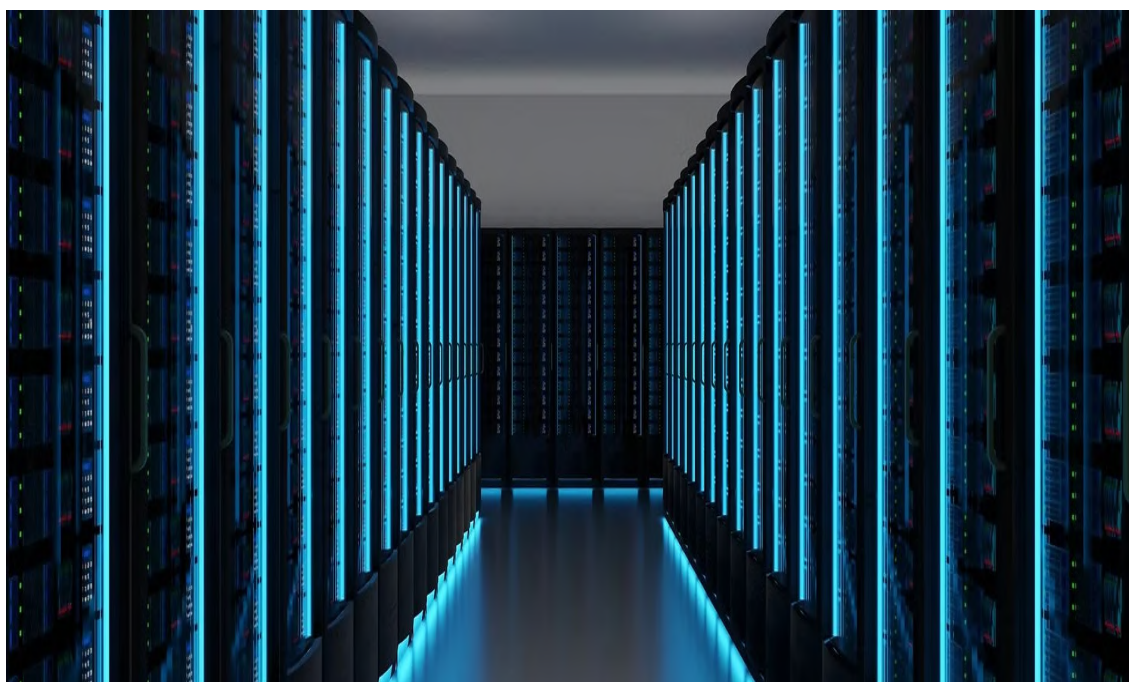




Perspectives et opportunités financières autour de la Blockchain et de l'IA

Est-il encore temps pour investir?
Quelles sont les bonnes stratégies à adopter en 2025?



Votre partenaire pour l'accès aux meilleurs
investissements Blockchain & IA

***** Le WealthGram se renouvelle *****

Nouveau format de lecture pour nos fidèles lecteurs

3. Editorial

Madame Cosima F. Barone quitte le GSCGI après 24 années de dévouement

5. Le Groupement en bref

6. Le Sponsor de Février

Perspectives et opportunités financières autour de la Blockchain et de l'IA. Est-il encore temps pour investir? Quelles sont les bonnes stratégies à adopter en 2025? - www.w3i.fund

12. Nos Membres Partenaires

.... : Les Annonces de nos Membres - tba

.... : Le GSCGI en Europe et dans le Monde – tba

13. Les Conférences du GSCGI et de ses Membres

14. Juristes, Fiscalistes et Jurisprudence

L'évolution du droit des trusts en Suisse: Réglementation, conformités et tendances futures - FINAKEY

18. Analyses et Placements

Articles de RAM AI SA, CONINCO, FINAKEY et SYZ GROUP

30. Le Coin Technique

S&P 500 - BEST

31. Compte-rendu de la Conférence du GSCGI du 23 Jan. 2025

Comment concilier décorrélation, stabilité et liquidité? Financement structuré et Besoin en Fonds de Roulement (BFR) – ALPHA CREDIT

34. Le Sponsor de Février 2025

Madame Cosima F. Barone Quitte Le GSCGI Après 24 années de Dévouement

Le Conseil du GSCGI

Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants (GSCGI) traverse une nouvelle étape marquante de son histoire avec le départ de Madame **Cosima F. Barone**, figure emblématique du groupement, après **24 années d'engagement sans faille** en tant que membre du Conseil et directrice du secrétariat général.

Depuis 2003, Madame Barone a joué un rôle clé dans le **développement stratégique et la consolidation de l'association**. Elle a œuvré pour défendre les intérêts des gérants de fortune indépendants en Suisse, veillant à ce que les standards professionnels et éthiques de la profession évoluent en adéquation avec les exigences d'un secteur financier en constante mutation.

Un engagement sans faille pour les gérants de fortune indépendants

Madame Barone a contribué à l'élargissement de l'influence du GSCGI, notamment en :

- **Renforçant les normes professionnelles** au sein du secteur et en veillant à l'application des meilleures pratiques.
- **Encourageant la formation continue** des professionnels du métier à travers des conférences et événements spécialisés.
- **Nouant des partenariats stratégiques** avec des institutions financières suisses et internationales pour favoriser le dialogue et les synergies entre acteurs du marché.
- **Défendant les intérêts des gérants de fortune indépendants** face aux régulateurs et en anticipant les défis posés par les nouvelles réglementations financières, notamment celles de la FINMA.

Sa rigueur, son expertise et sa capacité à fédérer les membres autour d'initiatives porteuses ont fait du GSCGI une **institution incontournable du paysage financier suisse**.

Un tournant pour le GSCGI avec la direction de Lilian Nordet

Alors que le groupement entre dans une nouvelle ère, **Madame Lilian Nordet** a pris depuis mars 2024 la direction du secrétariat. Elle met son savoir-faire au service du GSCGI avec pour objectif d'amorcer une modernisation des activités du groupement.

Avec les évolutions réglementaires imposées par la FINMA et l'accélération des avancées technologiques, l'association entend **renforcer son rôle de plateforme d'échange et d'entraide entre ses membres**, tout en intégrant des outils modernes pour accompagner au mieux **les gérants de fortune et autres acteurs du secteur** dans leur développement.

Madame Cosima F. Barone Quitte Le GSCGI Après 24 années de Dévouement

Le Conseil du GSCGI

Un hommage chaleureux et des remerciements sincères

Le **comité du GSCGI**, tient à exprimer **sa profonde gratitude envers Madame Cosima Barone** pour son engagement exemplaire et sa précieuse contribution à la croissance du groupement.

« Son dévouement et son leadership ont marqué une époque. Nous sommes honorés d'avoir pu compter sur son expertise et nous lui adressons nos remerciements les plus sincères. Son héritage au sein du GSCGI restera une source d'inspiration. »

L'ensemble de la communauté de professionnels de la finance se joint à ce message de reconnaissance et lui souhaite **plein succès dans ses projets futurs**.

Un engagement vers l'innovation : Blockchain et Intelligence Artificielle au cœur de la prochaine conférence

Dans la continuité de sa volonté d'évoluer avec son temps et de préparer ses membres aux enjeux de demain, le GSCGI annonce sa prochaine conférence sur un thème d'une importance capitale pour les gérants de fortune et l'ensemble des acteurs du marché financier suisse :

Perspectives et opportunités financières autour de la Blockchain et IA. Quelles sont les bonnes stratégies à adopter en 2025 ?

Cet événement rassemblera les **conseils en gestion indépendants, gestionnaires de fortune indépendants, gestionnaires de fonds d'investissement, analystes financiers, banques, family offices, trustees et tout acteur du secteur financier suisse**, dans le but de mieux comprendre les transformations en cours et d'anticiper les meilleures pratiques à adopter.

Vers un avenir prometteur pour le GSCGI

Alors que le secteur financier continue d'évoluer, le GSCGI se positionne avec ambition sous cette nouvelle gouvernance. L'association demeure fidèle à sa mission : **accompagner ses membres dans un environnement en mutation, les aider à relever les défis de demain et faciliter leur succès professionnel**.

Le départ de Madame Barone marque **la fin d'un chapitre important, mais aussi le début d'une nouvelle dynamique** pour le GSCGI, résolument tourné vers l'avenir.

Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants - GSCGI - est une association professionnelle et indépendante qui accueille tous les métiers indépendants de la finance.

- Depuis 33+ ans, défend auprès des autorités compétentes les intérêts de ses Membres et de leurs professions et les représente en Suisse (DFF, SFI, FINMA & Parlement), en Europe (via la FECIF) et mondialement (via la CIFA).
- Propose d'importantes solutions utiles pour ses Membres, telles que:
 - service juridique
 - plan-cadre d'assurance RC professionnelle
 - contrat-type de gestion discrétionnaire
 - contrat-type de conseil financier
 - accord-cadre de formation continue avec l'AZEK
 - accord-cadre avec BRP SA pour les risques 'Cross-Border' et 'Suitability'
 - permanence fiscale
 - solutions externes pour les services de compliance officer et risk control manager
 - conférences mensuelles éducatives.
- Publie le WealthGram, magazine online mensuel de ses Membres. Tout ce qui est important et utile à connaître sur les investissements et leur analyse, l'environnement réglementaire, la fiscalité, la jurisprudence, vous est présenté chaque mois dans ce magazine.



Editeur: G S C G I
7, rue François Vernonnex
CH -1207 Genève/Suisse
Tél.+41 (0) 22 736 18 22
secretariat@gscgi.ch

Les informations contenues dans le présent document sont basées sur des articles obtenus auprès des auteurs, des services statistiques reconnus, des rapports ou communications des auteurs, ou d'autres sources jugées fiables. Toutefois, ces informations n'ont pas été vérifiées par le GSCGI, et le GSCGI ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Toute déclaration de nature non factuelle ne constitue que des opinions courantes, qui sont sujettes à changement.

Information contained herein is based on articles obtained from the authors, recognized statistical services, issuer reports or communications, or other sources, believed to be reliable. However, such information has not been verified by GSCGI, and GSCGI does not make any representation as to its accuracy or completeness. Any statement nonfactual in nature constitute only current opinions, which are subject to change.

Perspectives et Opportunités Financières autour de la Blockchain et de l'IA. Est-il Encore Temps Pour Investir? Quelles Sont Les Bonnes Strategies À Adopter en 2025?

W3i—www.w3i.fund

Pour comprendre l'émergence et l'enthousiasme autour des cryptomonnaies et des technologies qui s'y rapportent (Blockchain et IA notamment), il conviendrait de rappeler certains fondamentaux et évènements qui auront marqué l'année 2024 :

1. Marchés, politique et innovation : une année charnière pour la finance décentralisée

1.1 La Réserve fédérale et sa politique monétaire accommodante

La politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed) a joué un rôle crucial dans l'essor de la finance décentralisée. Fin 2023 et début 2024, la Fed a progressivement réduit ses taux directeurs après une période de hausse agressive destinée à lutter contre l'inflation. Cette baisse des taux a eu plusieurs effets positifs pour l'industrie :

- **Baisse du coût de l'emprunt**, incitant les investisseurs à rechercher des actifs à rendement plus élevé, notamment le Bitcoin et les altcoins.
- **Dépréciation du dollar**, rendant les actifs alternatifs plus attractifs.
- **Augmentation de la liquidité** sur les marchés financiers, favorisant les investissements spéculatifs, dont ceux dans les crypto-actifs.

La récession technique évitée aux États-Unis a également rassuré les marchés, encourageant les investisseurs à revenir sur des actifs à risque, comme les cryptomonnaies.

1.2 L'élection de Donald Trump et son revirement sur la crypto

L'élection présidentielle américaine de novembre 2024 a eu un impact majeur. Initialement critique à l'égard du Bitcoin lors de son premier mandat, Donald Trump a radicalement changé de position pendant sa campagne de 2024. Il a déclaré vouloir faire des États-Unis "**la capitale mondiale des crypto-actifs**", une déclaration qui a rassuré les investisseurs et a généré un engouement haussier.

Dans ce contexte, plusieurs réformes pro-crypto ont été évoquées, notamment :

- **Allègement des réglementations sur les stablecoins et les échanges** aux États-Unis.
- **Facilitation de l'investissement institutionnel** dans les crypto-actifs.
- **Promotion des paiements en cryptomonnaies** pour les entreprises.

Cette nouvelle posture politique a accéléré la montée des prix des principales valeurs cryptos.

1.3 Réglementation mondiale plus claire et favorable

Alors que les États-Unis ont connu une évolution pro-blockchain, d'autres régions ont également amélioré la réglementation :

- **Europe** : Mise en place du cadre MiCA (Markets in Crypto-Assets), offrant une régulation claire aux entreprises du secteur et attirant de nouveaux capitaux.
- **Asie** : Hong Kong et le Japon ont assoupli leurs réglementations pour favoriser les investissements en Bitcoin et Ethereum.

Cette **densification du cadre juridique** a encouragé les institutionnels à allouer une part plus importante de leurs portefeuilles aux crypto-actifs.



Perspectives et Opportunités Financières autour de la Blockchain et de l'IA. Est-il Encore Temps Pour Investir? Quelles Sont Les Bonnes Strategies À Adopter en 2025?

W3i—www.w3i.fund

2. 2024 : l'année où la finance traditionnelle a entamé sa révolution digitale

2.1 L'essor des ETFs Bitcoin aux États-Unis

L'approbation tant attendue des ETFs Bitcoin spot aux États-Unis début 2024 a été un catalyseur majeur pour l'entrée de capitaux institutionnels dans le marché. Ces ETFs permettent aux investisseurs traditionnels d'exposer leurs portefeuilles au Bitcoin sans avoir à détenir l'actif directement. Parmi les principaux effets :

- Afflux massif de capitaux institutionnels, avec 80 milliards de dollars investis depuis leur lancement soit 6 fois moins de temps qu'il n'en a fallu aux ETF sur l'or pour atteindre ce montant.
- Légitimation du Bitcoin en tant qu'actif financier traditionnel.
- Augmentation de la demande, réduisant la pression vendeuse sur le marché.

Ce mouvement a été amplifié par des acteurs majeurs de la finance traditionnelle, comme BlackRock, Fidelity et Ark Invest, qui ont chacun lancé leur propre ETF Bitcoin.

2.2 Adoption par des entreprises majeures

De plus en plus d'entreprises technologiques et financières ont intégré les cryptomonnaies à leurs services :

- **X (ex-Twitter)** a obtenu une licence pour proposer des paiements en cryptomonnaies aux États-Unis.
- **PayPal** a lancé son propre stablecoin (PYUSD) et a renforcé ses services de conversion crypto-fiat.
- **Visa et Mastercard** ont annoncé de nouveaux partenariats avec des plateformes de paiement crypto.

Ces intégrations ont amélioré l'accessibilité aux cryptomonnaies pour le grand public, augmentant ainsi la demande.

3. Pourquoi les nouvelles infrastructures numériques transforment l'économie

3.1 Le « Halving » du Bitcoin en avril 2024

L'un des événements les plus attendus du marché crypto a été le **halving du Bitcoin** en avril 2024, réduisant la récompense des mineurs de 6,25 BTC à 3,125 BTC par bloc. Historiquement, chaque halving a entraîné une hausse du prix du Bitcoin en raison d'une diminution de l'offre et d'une demande croissante.

Les effets observés incluent :

- Une augmentation de l'accumulation par les mineurs et investisseurs long terme.
- Une diminution de la pression vendeuse sur le marché.
- Une hausse progressive du prix en anticipation de l'événement.



Perspectives et Opportunités Financières autour de la Blockchain et de l'IA. Est-il Encore Temps Pour Investir? Quelles Sont Les Bonnes Strategies À Adopter en 2025?

W3i—www.w3i.fund

3.2 L'essor des infrastructures blockchain (DePIN, IA et GPU)

Le secteur des **infrastructures blockchain décentralisées (DePIN)** a connu un développement majeur. Des protocoles comme **Filecoin, Render, Akash et Arweave** ont vu leur adoption augmenter grâce à la montée en puissance de l'intelligence artificielle et des services de calcul distribué.

Par ailleurs, les investissements dans les **infrastructures GPU** pour le cloud computing décentralisé (W3i Hardware, cX Compute) ont stimulé la demande pour certains tokens liés à ces réseaux.

4. L'essor des services digitaux repousse les frontières de l'investissement

4.1 Un marché en expansion grâce aux jeunes générations

Les jeunes générations, plus enclines à utiliser des actifs numériques, ont renforcé l'adoption des cryptomonnaies, en particulier via les jeux blockchain, le trading sur mobile et l'utilisation des stablecoins dans les pays émergents.

4.2 Explosion des revenus du staking et de la DeFi

La finance décentralisée (DeFi) a connu un intérêt décuplé grâce à :

- **Des rendements attractifs sur le staking et la liquidité** (avec des plateformes comme Lido, Aave et Curve).
- **Des stratégies "market-neutral" performantes**, comme celles de Belem Capital, qui permettent de générer du rendement sans être exposé à la volatilité du sous-jacent.
- **L'essor des Rollups et des Layer 2 (Arbitrum, Optimism, StarkNet)**, réduisant les frais et améliorant l'expérience utilisateur.

Il est donc possible d'affirmer que la montée des cryptomonnaies au cours des 12 derniers mois a été soutenue par une **convergence de facteurs macroéconomiques, institutionnels, technologiques et structurels**. L'assouplissement monétaire, les avancées réglementaires, l'entrée de nouveaux investisseurs institutionnels et l'amélioration des infrastructures blockchain ont permis d'attirer des capitaux et de renforcer la dynamique haussière du marché.

Si cette tendance se poursuit, le marché pourrait atteindre de nouveaux sommets dans les mois à venir, soutenu par la démocratisation croissante des actifs numériques et leur intégration dans l'économie mondiale.

5. investissement : le moment idéal pour s'exposer à l'industrie

5.1 Dans ces conditions de marché, w3i oriente depuis 2020 ses thèses d'investissement autour des sociétés de technologie qui participent à l'émergence de cette nouvelle industrie.

L'émergence d'un cloud décentralisé marque une transformation majeure dans l'infrastructure numérique, où la puissance de calcul et le stockage ne sont plus l'apanage de quelques hyperscalers (Amazon Web Services, Google Cloud, Microsoft Azure...), mais le fruit d'un réseau d'acteurs indépendants orchestrés par la blockchain. Dans ce nouvel écosystème, des acteurs référents comme Filecoin, Akash, ou Chainlink (sociétés dont la capitalisation se



Perspectives et Opportunités Financières autour de la Blockchain et de l'IA. Est-il Encore Temps Pour Investir? Quelles Sont Les Bonnes Strategies À Adopter en 2025?

W3i—www.w3i.fund

chiffre déjà en milliards de dollars) permettent aux fournisseurs de ressources – qu'il s'agisse de petits datacenters, ou même de particuliers disposant de GPUs – de monétiser leurs capacités auprès d'une demande exponentielle, notamment portée par les entreprises qui entraînent des modèles d'intelligence artificielle (LLMs).

W3i et ses différents fonds, comme **W3index** et **W3i Hardware**, s'inscrivent pleinement dans cette révolution de marché en offrant des solutions d'investissement sur ces infrastructures décentralisées, garantissant un accès optimisé aux ressources critiques de demain. Grâce à la transparence et l'automatisation permises par la blockchain, ce "cloud 2.0" élimine les intermédiaires, réduit les coûts et démocratise l'accès à une puissance de calcul et de stockage évolutive, résiliente et souveraine

5.2 Pourquoi la période actuelle, avec une baisse de la dominance du Bitcoin, est-elle opportune pour investir sur les principales autres valeurs de l'économie de la blockchain?

Après 24 mois d'augmentation de la dominance du Bitcoin, nous avons observé une inversion significative, passant d'un sommet de dominance de 62 % à 56 %. Pour rappel, la dominance du Bitcoin est un indicateur exprimé en pourcentage qui mesure la capitalisation boursière du Bitcoin par rapport à la capitalisation totale du marché des crypto-monnaies.

Lors du précédent cycle haussier des cryptos, lorsque la dominance du Bitcoin est passée de 73 % à 40 % entre décembre 2020 et mai 2021, l'ETH a été multiplié par 5.

Historiquement, une diminution de la dominance du Bitcoin indique une migration de liquidités vers les crypto-monnaies alternatives. Ce processus suit généralement une progression prévisible :

1. Les premières liquidités se dirigent vers les crypto-monnaies de premier rang (ETH, XRP, SOL).
2. Ensuite, elles s'orientent vers les cryptos figurant dans le top 100 par capitalisation boursière (ce qui constitue la majorité de notre portefeuille).
3. Enfin, elles s'étendent aux cryptomonnaies à plus faible capitalisation, un phénomène que l'industrie appelle "**Alt Season**".

Nous anticipons qu'au cours des deux prochains trimestres, la dominance du Bitcoin continuera de baisser jusqu'à 40 %. Cela pourrait générer plus de 500 milliards de dollars de liquidités affluant vers les cryptos alternatives. En d'autres termes, c'est le début d'un cycle haussier des altcoins, et en tant que fonds, nous sommes idéalement positionnés pour capter cette valeur.

6. Focus sur 2 produits W3i pour s'exposer stratégiquement à l'industrie, tout en se protégeant de sa volatilité

C'est sur la base de ces analyses que w3i a pu renforcer ses convictions fortes sur cette évolution technologique majeure que nous connaissons actuellement en proposant 2 produits d'investissement visant à capturer cette création de valeur unique:



Perspectives et Opportunités Financières autour de la Blockchain et de l'IA. Est-il Encore Temps Pour Investir? Quelles Sont Les Bonnes Strategies À Adopter en 2025?

W3i—www.w3i.fund

6.1 W3index

Un fonds régulé AIFM, sous forme d'index regroupant une vingtaine de sociétés créées autour de cette décentralisation du cloud sur les services d'hébergement, de compute (puissance de calcul pour l'IA) et des services connexes pour l'interopérabilité et fonctionnement des Blockchains.

Ce produit permet donc d'apporter une exposition à cette classe d'actif, du rendement et un potentiel de plusieurs x de croissance des valeurs sélectionnées.

Le fonds propose une liquidité mensuelle.

6.2 W3i yield

Un fonds "Market Neutral" régulé AIFM qui dynamise la gestion de trésorerie via un produit liquide, sécurisé, réglementé et à haut rendement, qui permet aux clients de la société de gestion d'utiliser leur capital disponible comme source fiable de revenus.

Préservation du Capital, garantissant la sécurité et la stabilité des actifs en permanence.

Rendements Réguliers, offrant des rendements prévisibles et attractifs grâce à des mécanismes financiers avancés.

Liquidité mensuelle, pour une flexibilité totale avec des souscriptions et des rachats mensuels.

Ce produit, proposant une liquidité mensuelle vise donc avec un risque limité un rendement autour de 15% par an profitant des formidables opportunités offertes par la Defi.

7. Conclusion : Blockchain & AI : une opportunité inédite de s'exposer à la principale révolution technologique depuis le déploiement d'Internet.

W3i propose une approche multi-facettes pour capturer la valeur des nouvelles infrastructures numériques :

- W3index pour une exposition aux actifs blockchain.
- W3i Yield Belem pour un rendement optimisé sans risque directionnel.

Ces stratégies permettent de diversifier l'exposition aux actifs numériques tout en assurant un rendement optimisé et une gestion rigoureuse des risques.



Perspectives et Opportunités Financières autour de la Blockchain et de l'IA. Est-il Encore Temps Pour Investir? Quelles Sont Les Bonnes Strategies À Adopter en 2025?

W3i—www.w3i.fund

W3i est une société d'investissement basée au Luxembourg, spécialisée dans les technologies d'infrastructures de la blockchain et de l'IA, gérant environ 20 millions d'euros à travers plusieurs fonds: W3i/vc (Venture Capital), W3index (fonds de growth liquide) et W3i/hardware (fonds d'infrastructures physiques) et w3i Yield/Belem, solutions de rendement liquide pour la gestion de trésorerie.

W3i a été fondé en 2021 par
Gonzague de La Tournelle, Nicolas Reynaud et Timothy Stevenson.



FOUNDERS AND INVESTMENT MANAGERS

Timothy Stevenson

- Based in London
- Structured finance and modelling x 10 years (VP @Bear Stearns, Partner @Andante Capital)
- Venture investor > 10 startups
- Founder @fwrdr hydration drink
- Board advisor @BitcoinPoint
- Mathematics degree Edinburgh

Gonzague de La Tournelle

- Based in Paris
- Digital expert x 20 years (AOL, Nokia, Madvertise)
- Founder @Madvertise (IPO Alternext) sold to Azerion (07/22)
- Partner @50 Partners and @TGV
- BA / Advisor / Board member > 20 startups
- ICADE Madrid + INSEAD Blockchain technology certificate

Nicolas Reynaud

- Based in Lisbon, 10 years in London & California
- Digital transformation x 15 years (CMO @Sears, @Mulliez Family Office...)
- Founding Team @laCollection.io & @LITO.io
- Board Member @Particle
- Harvard Business School 'core' 1-yr executive

Venez nous rencontrer à L'IceBergues à Genève le mardi 18 février 2025
pour notre conférence organisée en collaboration avec W3i
Invitation et enregistrement: www.gscgi.ch

Altaroc  **BCV**

MONETA
asset management

 **SOCIETE GENERALE**
Corporate & Investment Banking

 **Swissquote**

Syz
PRIVATE
BANKING

Le Groupement apprécie beaucoup la fidélité des ses Membres Partenaires et tient à les remercier de leur précieuse collaboration et de leur contribution (sponsorship et articles) au succès du WealthGram.



CIFA INITIAL CONTRIBUTOR

GROUPEMENT SUISSE DES CONSEILS EN GESTION INDÉPENDANTS - GSCGI
SCHWEIZERISCHE VEREINIGUNG UNABHÄNGIGER FINANZBERATER - SVUF
ASSOCIAZIONE SVIZZERA DEI CONSULENTI FINANZIARI INDIPENDENTI - ASCFI
SWISS ASSOCIATION OF INDEPENDENT FINANCIAL ADVISORS - SAIFA

INVITATION / INSCRIPTION

Conférence—Petit-déjeuner: Mardi, 18 Fév. 2025

L'IceBergues, Rue Kléberg 12, 1201 Genève, Suisse — 08h30/10h30

Nous avons le plaisir de vous inviter, avec vos collègues et ami(e)s éventuellement intéressé(e)s à notre prochaine conférence-petit-déjeuner, qui aura lieu à Genève, organisée en collaboration avec la société de gestion **W3i**, société d'investissement basée au Luxembourg:



[W3i.fund](https://www.w3i.fund)

Le thème suivant, de grand intérêt pour les conseils en gestion indépendants, les gestionnaires de fortune indépendants, les gestionnaires de fonds d'investissements, les analystes financiers, les banques, les family offices, ainsi que tout acteur de la place financière suisse en général:

Perspectives et opportunités financières autour de la Blockchain et IA

Quelles sont les bonnes stratégies à adopter en 2025?

...sera présenté comme suit:

- ➡ 08h45: Orateurs: Timothy Stevenson, Nicolas Reynaud et Gonzague de La Tournelle
- ➡ 09h45: Café-Networking (et prolongement de la séance Q&A)

PROGRAMME

Date **Mardi, 18 Février 2025**
LIEU L'IceBergues, Kléberg 12, 1201 Genève, Suisse
08h30 Enregistrement
08h45 Début de conférence et Séance Q&A
09h45 Café-Networking
10h30 Fin de conférence

CONFÉRENCE
GÉNÉREUSEMENT SPONSORISÉE PAR
W 3 i

Prière de vous inscrire avant le jeudi, 13 Fév. 2025, 'online' ou par email: secretariat@gscgi.ch

L'évolution du droit des trusts en Suisse: Réglementation, conformité et tendances futures

Ninel De-Faveri - FINAKEY - Membre du GSCGI

Introduction

La Suisse est depuis longtemps un leader mondial en matière de **gestion de fortune et de banque privée**, mais elle n'a traditionnellement pas de législation nationale sur les trusts. Le pays s'est plutôt appuyé sur ses structures **fiduciaires bien établies** et sur l'application de la **Convention de La Haye sur la reconnaissance des trusts**, ratifiée en 2007. Toutefois, avec l'accent accru mis sur la **transparence financière, la conformité et la réglementation**, la Suisse s'adapte à l'évolution du paysage des trusts.

Les trusts en Suisse : Cadre juridique

La Suisse ne dispose pas d'une **loi sur les trusts** propre, contrairement aux juridictions de common law comme le Royaume-Uni, Jersey ou les îles Caïmans. Les trusts en Suisse sont principalement régis par :

- La **Convention de La Haye sur la reconnaissance des trusts** (ratifiée en 2007), qui permet la reconnaissance des trusts étrangers en Suisse.
- Le **Code des obligations suisse**, qui régit les accords fiduciaires similaires aux trusts.
- La **Loi sur les établissements financiers (LEFin)** et la **Loi sur les services financiers (LSFin)**, qui régulent les trustees et les intermédiaires financiers gérant des actifs pour le compte de bénéficiaires.
- La **Loi sur le blanchiment d'argent (LBA)**, qui impose des obligations strictes en matière de conformité aux trustees.

Ces réglementations font de la Suisse une juridiction attrayante pour la **gestion et l'administration de trusts**, bien que le droit suisse n'autorise pas la création de trusts selon son propre cadre légal.

Le rôle des trustees suisses

Les trustees suisses gèrent généralement des **trusts de droit étranger** (ex. trusts de Jersey, des îles Caïmans ou de Guernesey) tout en étant soumis aux réglementations financières et de conformité suisses. La **Loi sur les établissements financiers (LEFin)**, entrée en vigueur en 2020, a introduit de nouvelles exigences d'autorisation pour les trustees :

- Les trustees doivent obtenir une autorisation de la **FINMA (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers)**.
- Ils doivent respecter des obligations en matière de **gestion des risques, de contrôle interne et de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (LBA/CFT)**.
- Des audits réguliers sont requis pour garantir la transparence et le respect des devoirs fiduciaires.

Ces réformes ont considérablement renforcé la surveillance de l'administration des trusts en Suisse, consolidant ainsi la réputation du pays en tant que centre de **gestion de fortune sécurisé et transparent**.

Conformité et transparence : L'évolution du secteur des trusts en Suisse

Les efforts mondiaux pour améliorer la transparence financière ont eu un impact significatif sur l'administration des trusts en Suisse. Les principales évolutions réglementaires incluent :

- **Norme commune de déclaration (CRS)** : La Suisse participe à l'échange automatique d'informations financières de l'OCDE, garantissant que les trustees basés en Suisse déclarent les données financières pertinentes aux autorités fiscales.

L'évolution du droit des trusts en Suisse: Réglementation, conformité et tendances futures

Ninel De-Faveri - FINAKEY - Membre du GSCGI

- **Registres des bénéficiaires effectifs** : Bien que la Suisse ne dispose pas d'un registre public des bénéficiaires effectifs, elle a renforcé les **exigences de connaissance du client (KYC)** et les **réglementations LBA**.
- **Accords d'échange d'informations** : La Suisse coopère activement avec d'autres juridictions pour lutter contre l'évasion fiscale et les activités financières illicites.

Le droit des trusts en Suisse : Pas de loi nationale sur les trusts à court terme

Le **15 septembre 2023**, le **Conseil fédéral suisse** a examiné les résultats de la consultation sur l'introduction d'une loi suisse sur les trusts. Il a conclu qu'il n'existait **pas de consensus politique suffisant** pour établir un tel cadre. De plus, les règles fiscales proposées pour une telle législation ont été **largement rejetées** par les participants à la consultation. Par conséquent, le Conseil fédéral a décidé **de ne pas proposer de projet législatif** et a recommandé que le Parlement **classe la motion**.

En outre, des **décisions récentes du Tribunal fédéral** ont renforcé le statut des **trusts en tant que structures indépendantes du constituant**, confirmant ainsi l'approche juridique suisse sans nécessité d'une loi nationale sur les trusts. Ces décisions renforcent la position des trustees suisses opérant sous des cadres de trusts étrangers, apportant une plus grande clarté à l'administration des trusts.

Décisions du Tribunal fédéral suisse : Impact sur les litiges relatifs aux trusts

Affaire n° 7B_622/2024 (10 décembre 2024)

Une décision juridique clé a été rendue le **10 décembre 2024**, lorsque le **Tribunal fédéral suisse (affaire n° 7B_622/2024)** a statué sur la **saisie d'actifs de trusts en Suisse**. Le litige concernait un conflit entre bénéficiaires et trustees d'un trust irrévocable étranger concernant la gestion et le contrôle d'actifs, y compris des fonds détenus dans des banques suisses.

Le Tribunal fédéral a statué que :

- Les actifs de trusts détenus par des structures corporatives restent distincts des droits directs des bénéficiaires.
- Les bénéficiaires n'ont pas qualité pour contester les décisions de saisie affectant des entités liées aux trusts, sauf s'ils peuvent démontrer une propriété légale directe des actifs gelés.
- Les autorités suisses doivent respecter des critères probatoires stricts avant de geler les comptes liés à un trust en cas de soupçon de mauvaise gestion financière.

Cette décision souligne **l'indépendance des actifs des trusts par rapport aux réclamations individuelles des bénéficiaires**, confirmant que les trustees, et non les bénéficiaires, exercent le contrôle juridique sur les actifs du trust.

Affaire n° 5A_89/2024 (16 décembre 2024)

Une autre décision majeure, **5A_89/2024**, rendue le **16 décembre 2024**, portait sur l'intégration des actifs d'un trust dans une succession. Le Tribunal fédéral a statué que **les actifs détenus dans une structure de trust étrangère ne font pas automatiquement partie de la succession d'un constituant décédé**, sauf s'il est prouvé que le trust était un **"sham trust"** ou que le constituant **avait conservé un contrôle significatif sur les actifs du trust**.

L'évolution du droit des trusts en Suisse: Réglementation, conformité et tendances futures

Ninel De-Faveri - FINAKEY - Membre du GSCGI

Les principales conclusions de la décision sont les suivantes :

- Un Trust discrétionnaire irrévocable est reconnue comme une entité juridiquement distincte de la succession du constituant.
- Le droit successoral suisse ne prévaut pas automatiquement sur les structures de trust valablement établies en vertu d'un droit étranger.
- Un Trust ne peut être écartée que s'il est démontré que le constituant a conservé le contrôle total de ses actifs, ce qui a pour effet d'annuler le caractère indépendant du Trust.

Cette affaire clarifie qu'en droit suisse, **les trusts étrangers correctement structurés restent efficaces en matière de planification successorale et de protection du patrimoine**, les protégeant contre les réclamations en vertu du droit successoral suisse.

Fiscalité des trusts en Suisse

La Suisse dispose d'un **régime fiscal neutre** pour les trusts, c'est-à-dire que l'imposition dépend du type de trust et de la résidence du constituant et des bénéficiaires :

1. **Trusts révocables** : Les actifs font toujours partie de la succession imposable du constituant, et le revenu est imposé comme si le constituant était toujours propriétaire des actifs.
2. **Trusts irrévocables à intérêt fixe** : Les bénéficiaires sont imposés sur les distributions qu'ils reçoivent.
3. **Trusts discrétionnaires** : L'imposition dépend du fait que des distributions sont effectuées ou non. Les revenus non distribués ne sont pas imposés en Suisse.

L'administration fiscale suisse a publié **des directives clarifiant l'imposition des trusts**, garantissant que les structures restent conformes aux normes internationales.

Conclusion

La Suisse ne dispose pas, et ne prévoit pas d'introduire à court terme, une loi nationale sur les trusts. Le Conseil fédéral a confirmé que l'absence de consensus politique et l'opposition aux règles fiscales proposées signifient qu'un cadre suisse sur les trusts ne sera pas développé prochainement. Toutefois, son cadre juridique et réglementaire offre un environnement robuste pour l'administration des trusts sous des structures étrangères, renforçant ainsi sa position comme centre de gestion de fortune et de planification patrimoniale.



Membre du GSCGI

L'évolution du droit des trusts en Suisse: Réglementation, conformité et tendances futures

Ninel De-Faveri - FINAKEY - Membre du GSCGI

À propos de l'auteur

Cet article a été rédigé par Ninel De-Faveri, trustee suisse et professionnelle de la conformité, spécialisée dans les structures de trusts, la réglementation financière et la planification patrimoniale internationale.

Ninel De-Faveri a participé activement, avec l'équipe spécialisée en trusts de Finakey SA, société Trustee basée à Genève aux travaux menés par le GSCGI dans le cadre des consultations organisés par le Conseil fédéral relatifs à la création d'un Trust de droit suisse. Le GSCGI a soumis ses conclusions à cette consultation le 25 avril 2022.

Forte d'une expertise approfondie en droit fiduciaire suisse et conformité réglementaire, elle a structuré l'analyse, identifié les tendances juridiques clés et apporté des éclairages sur l'évolution du paysage des trusts en Suisse. L'article intègre des recherches assistées par IA pour améliorer l'intégration de la jurisprudence et optimiser la rédaction tout en restant ancré dans les sources juridiques suisses, le cadre réglementaire et les décisions récentes du Tribunal fédéral.



Membre du GSCGI

From Carry to Capital Gains: Unlocking Alpha in a Dynamic Credit Environment

Vincent Ollivier & Fabio Vanerio—RAM AI SA—Membre du GSCGI

While significant uncertainties remain—including the direction of monetary policies and the trajectory of the global economy—we believe credit markets present interesting opportunities looking ahead. Higher yields have made the credit universe more attractive compared to previous years. Could 2025 be even stronger for credit markets?

One thing is certain: performance dispersion has been higher than in the recent past, and most credit asset classes have rewarded investors. Moreover, the current environment offers appealing opportunities within the credit universe that we are well-positioned to capitalise on.

*The **credit selection** will be key to navigate this environment.*

Reflecting on 2024: the Primary Source of Alpha in a Carry-driven Year

At the beginning of the year, we identified **several key themes** for our credit strategies, including the reopening of the primary market and a proactive approach by issuers to refinance their debt. Some of our holdings have included 'call options,' allowing issuers to redeem their debt before maturity. When these options are exercised or the market begins to anticipate this event, it often leads to an increase in the bond's price, coupled with the carry.

This has led to a significant contribution to the overall portfolio performance, the primary market being very active this year, with numerous calls or tenders on financial instruments such as AT1 and Tier 2, as well as some high-yield issuers and CLO instruments.

To provide concrete numbers, the RAM Strata Credit strategy achieved a 6.5% carry, a 1.5% capital gain via market spread compression, and **an alpha of 3%**, culminating in a total return gross of fees of 11%.

Past performance is not an indicator of future results.

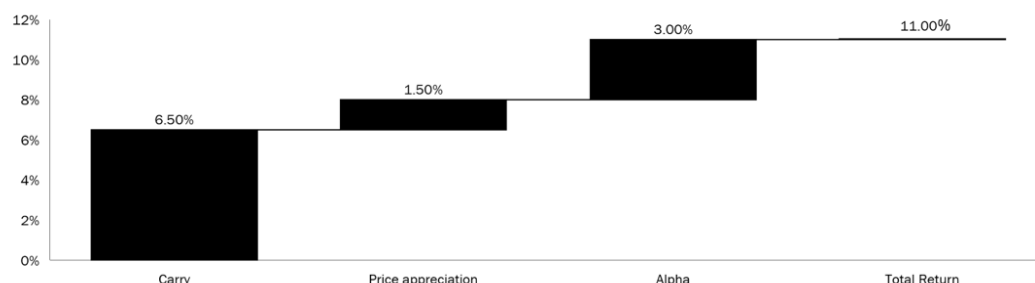


Figure 1. Source: RAM Active Investments, data as of end of November 2024.

Looking Ahead: Key Themes Set to Drive the Market

Entering 2025, we must look ahead to next year and determine the best portfolio positioning. A recurring theme over the past 18 months has been **dispersion**, as highlighted in the graph below. It shows that over the past 10 years, credit ratings have generally moved in tandem through phases of compression and decompression.

From Carry to Capital Gains: Unlocking Alpha in a Dynamic Credit Environment

Vincent Ollivier & Fabio Vanerio — RAM AI SA — Membre du GSCGI

However, we have recently observed that the spread between CCC and B ratings has widened (decompression), while the spread between BB and B ratings has tightened to a 10-year low (compression). This phenomenon is unprecedented in the past decade.

This offers tremendous **opportunities** for an active manager, as today's losers could potentially become tomorrow's winners and vice versa.

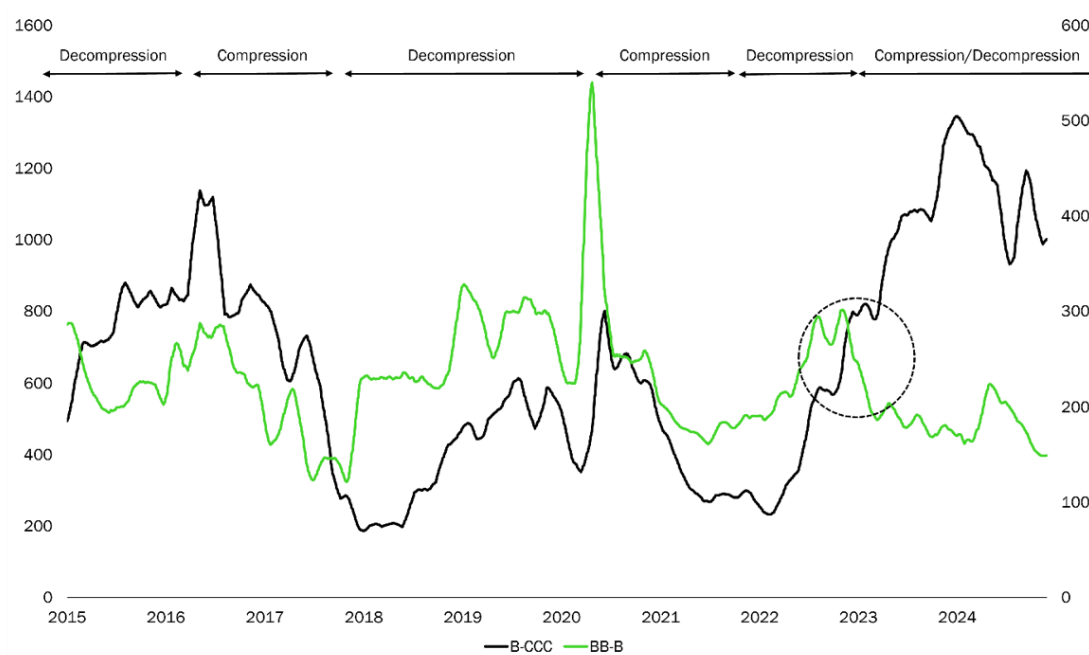


Figure 2. Source: RAM Active Investments, data as of end of November 2024.

Exploring 2025 Opportunities for a Credit Active Manager

Our flexible approach, based on rigorous fundamental analysis, gives us confidence for 2025. In this environment, active issuer selection will be crucial due to the heightened dispersion and the presence of idiosyncratic opportunities. Below, we highlight some of our recent investments, demonstrating how the **increased dispersion** and market disconnects have created **valuable investment opportunities**.

- **Lenzing** is a leading global producer of high-quality wood-based cellulosic fibre for the textile and non-woven industries. Management believes that sustainable wood-based cellulosic fibre has greater environmental properties and considerable long-term growth prospects from substitution. In the company's capital structure, the perpetual instruments stand out as an interesting opportunity. LNZAV 5 $\frac{3}{4}$ PERP Corp is callable in December 2025 with a reset at 11.2% over Euro 5yr swap. The incentive of call is very high given the prohibitive reset. Bond is trading at 98 (2pts upside) + a coupon at 5.75%.

From Carry to Capital Gains: Unlocking Alpha in a Dynamic Credit Environment

Vincent Ollivier & Fabio Vanerio—RAM AI SA —Membre du GSCGI

Past performance is not an indicator of future returns.

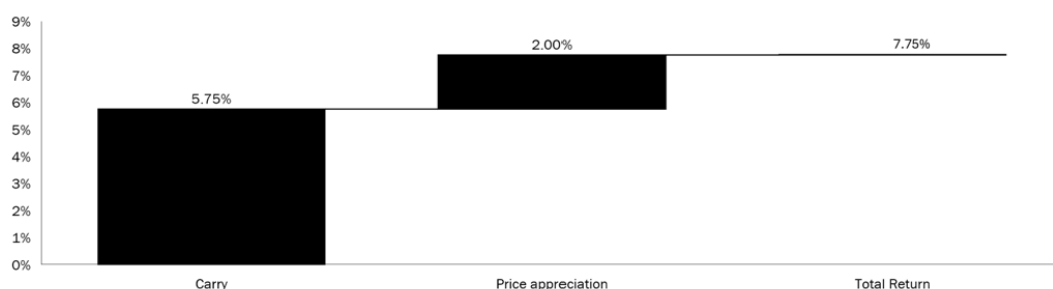


Figure 3. Source: RAM Active Investments, data as of end of November 2024.

- **Grifols** is a global healthcare company involved in the production of plasma-derived medicines and transfusion medicine. The company operates in a high-growth and high-margined industry, with volume growth supported by improving diagnostics. The business remains family-owned, and we believe it makes it the appealing target candidate for a takeover. GRFSM 3 7/8 10/15/28 (unsecured bond) looks to us the right place to play this event with signification upside given the bond is trading at a strong discount versus its change of control price (101).
- **Vontobel** offers wealth management and asset management services to both institutional and private clients with the Asset Under Management (AUM) roughly split equally between the two segments with CHF108bn in the private client side and CHF111bn in the institutional side. In terms of capital the bank reported a CET1 ratio of 18.3% in 1H24 and a total capital ratio of 23.6%, well above minimum requirement. To express our positive view on the issuer, we believe it is better to invest at the bottom of the capital structure. VONTOB 9.48 PERP (NC31) trades at a discount vs other Swiss peers such as EFG or Julius Baer despite similar credit metrics.

Past performance is not an indicator of future returns.

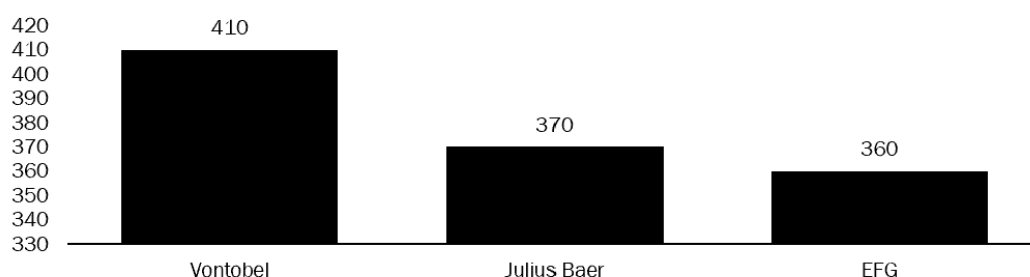


Figure 4. Source: RAM Active Investments, data as of end of November 2024.

From Carry to Capital Gains: Unlocking Alpha in a Dynamic Credit Environment

Vincent Ollivier & Fabio Vanerio— RAM AI SA —Membre du GSCGI

Performance Overview

Since its inception in May 2019, the RAM Strata Credit strategy has outperformed the selected benchmarks, demonstrating robust absolute and risk-adjusted returns even amid a backdrop of high central bank intervention and rising geopolitical risks. As of January 31st, 2025, the strategy has outperformed the Bloomberg Global Aggregate Index by 28%, the Morningstar Flexible Bond EUR Hedged by 21%, and the ICE BofA High Yield Constrained Index EUR Hedged by 9%.

Performance for RAM Strata Credit vs related Morningstar Category & Indexes

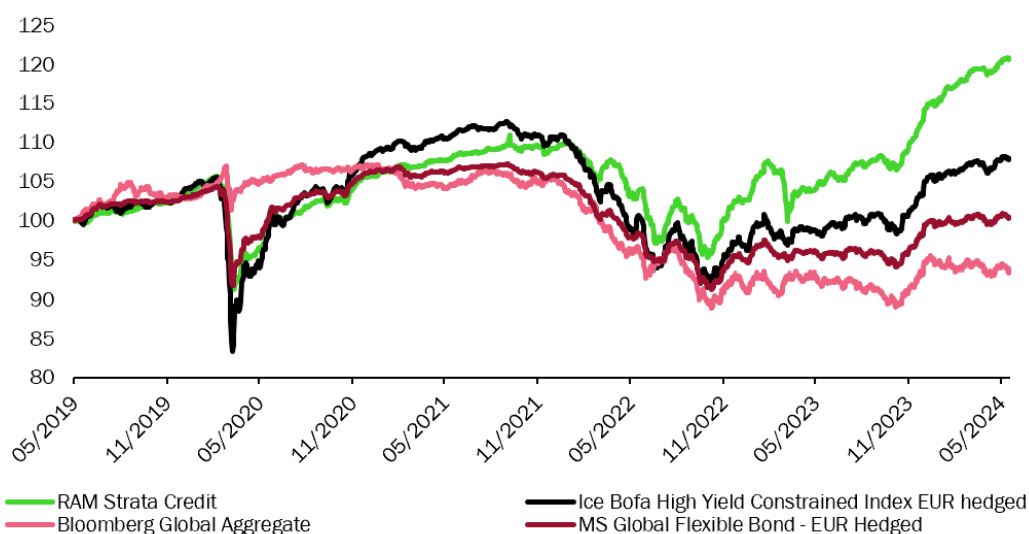


Figure 5. Source: RAM AI, Bloomberg as of 31st January 2025. The performance is gross of management fees. The portfolio is actively managed without reference to a benchmark. These benchmarks have been discretionarily selected by the portfolio manager for comparison reasons and are not included in the legal fund documents. This performance is provided for illustrative purposes only and pertains to a share class without charges that is not accessible to all investors. Fees and charges vary from share class to share class. For detailed information on specific charges, please refer to the Fund Prospectus and PRIIPs.

RAM Strata Credit						
2019*	2020	2021	2022	2023	2024	2025
3.85%	1.80%	3.84%	-6.51%	12.16%	10.76%	1.15%

*Since May 2019. Table 1. Source: RAM AI, as of 31st January 2025. Annual performance gross of management fees.

ram ai

Membre du GSCGI

2025, l'année où l'économie et la finance doivent réinventer leur relation avec le climat

Olivier Ferrari—CONINCO—Membre du GSCGI

L'économie a été qualifiée un jour de « science lugubre » (Thomas Carlyle au 19^e siècle), un qualificatif auquel l'année 2024 vient en renforcer le qualificatif. Ceci si l'on en considère la rapidité et l'intensité des changements liés à l'évolution que prend le développement climatique qui devrait pousser à un changement de sémantique.

Parler de « dérèglement climatique » est-il le bon terme ? Ne devrions-nous pas d'en considérer la notion que l'humain a redirigé « **l'évolution naturelle du climat** » ? Le climat est un concept universel qui concerne l'ensemble des conditions météorologiques à long terme sur notre planète, la Terre. Son développement est influencé par des facteurs globaux, comme la position de la Terre par rapport au soleil, la circulation des océans et de l'atmosphère, ainsi que la composition de l'air.

Un tournant dans le fonctionnement du climat

En 2024, la Terre a été marquée par une série de catastrophes naturelles majeures, notamment des incendies de forêts ravageurs, des inondations dévastatrices, des sécheresses prolongées, des tempêtes violentes, des éboulements de terrains, et des vagues de chaleur record, témoignant de l'intensification des phénomènes climatiques extrêmes.



Ce qui rend le climat universel, c'est son rôle fondamental pour tous les écosystèmes et pour la vie. Que ce soit dans les régions tropicales, polaires ou tempérées, chaque zone du globe est connectée par les cycles naturels, comme celui de l'eau ou du carbone, qui façonnent et maintiennent l'équilibre climatique. Cependant, les activités humaines interfèrent sur cet équilibre, provoquant des modifications d'une évolution d'un modèle par un espèce qui couvre l'intégralité de la planète. 2024 démontre, par les interférences visibles à l'échelle planétaire qui deviennent extrêmes et que cela renforce cette nouvelle ère qu'est l'**Anthropocène**.

2025, L'ANNÉE où l'économie et la finance doivent réinventer leur relation avec le climat

Olivier Ferrari—CONINCO—Membre du GSCGI

Des perturbations naturelles ou incurvées par l'homme, il en résulte des interactions entre les éléments biophysiques de la planète, affectant son équilibre et son développement historique depuis 4,54 milliards d'années, si l'on en considère la naissance de la planète. Ce qui est critique est la vitesse de changement qui n'est pas en phase avec la capacité des écosystèmes d'évoluer en phase.

Limites planétaires, un réel impératif économique

Pour une des neuf limites planétaires, le rapport Planète Vivante 2024 du WWF révèle une chute de 69 % des populations de vertébrés depuis 1970. Chaque jour, 150 espèces disparaissent, principalement en raison de la déforestation, de la pollution et du changement climatique, mettant en péril l'équilibre des écosystèmes vitaux. Dès lors nous assistons à un **effondrement de la biodiversité** et non pas à une érosion. La disparition des écosystèmes menace directement l'humanité en compromettant des services essentiels comme l'alimentation, les biomatériaux, les médicaments, la purification de l'eau et de l'air, ainsi que la régénération des sols, tous dépendants d'une biodiversité riche.

Nous sommes condamnés à aller de l'avant ! Le concept de 'développement durable' doit être dépassé pour répondre aux défis actuels, en considérant que ce qui est en cours ne cherche qu'à préserver une croissance exponentielle du développement économique sous une autre forme ! Sans compter que bientôt toutes les limites planétaires ont des plafonds dont les modèles de prévision sont dépassés et ne permettent plus de formuler des prévisions d'évolutions précises. Je propose dès lors de parler d'une évolution vers « **économie de flux équilibrés** » ? Cela intègre aussi bien la prise en compte d'une économie circulaire, que d'économie de croissance dans des développements encore ouverts dont il convient d'intégrer qu'ils seront immanquablement atteints d'**attrition de marché** à un moment donné, et ceci plus rapidement que par le passé, compte tenu de la technologie d'analyse (IA), de communication, de captation des « clients » cibles et de distribution directe.

Nouvel univers d'investissement

En considérant ces éléments, l'économie circulaire dans son articulation globale, les infrastructures et le Private Equity dans les secteurs de croissances, en lien avec une économie réelle fonctionnelle, tant en relation avec la nature et de l'évolution des strates et besoins spécifiques de la population mondiale, représentent trois grands vecteurs d'investissement de transformation qui doivent accueillir des capitaux à moyen et long terme.

CONINCO 

Sustainable finance

<https://www.coninco.ch/investissements-durables/>

Membre du GSCGI

Blockchain in Swiss Finance: A Narrative of Innovation and Regulation

Ninel de Faveri—Partner—FINAKEY—Membre du GSCGI

The Emerging Digital Landscape

Imagine a financial world where transactions happen instantly, assets can be divided into microscopic fractions, and complex agreements execute themselves seamlessly. This isn't science fiction - it's the Swiss financial ecosystem of February 2025.

The Swiss Pioneering Spirit

Switzerland has always been a trailblazer, and its approach to blockchain technology is no exception. Picture a regulatory framework so precise and forward-thinking that it transforms potential chaos into structured opportunity.

A Journey Through Digital Transformation

The Legal Catalyst

In 2021, Switzerland did something remarkable. Through the DLT Act, the country didn't just adapt to technological change - it anticipated and shaped it. Financial intermediaries suddenly found themselves with a clear roadmap in the complex world of digital assets.

FINMA: The Vigilant Guardian

Think of FINMA as a sophisticated conductor, orchestrating a complex symphony of digital finance. Their guidelines aren't restrictions; they're enablers of responsible innovation.

The Human Element in Digital Finance

Financial advisors and trustees aren't being replaced - they're being empowered. Smart contracts and tokenization aren't eliminating human expertise; they're amplifying it.

Real-World Impact

- Tokenizing real estate? Now possible.
- 24/7 trading of previously illiquid assets? Achievable.
- Automated, transparent financial agreements? A reality.

Compliance: From Burden to Opportunity

What once seemed like a regulatory maze is now a clear pathway. AML compliance isn't about restriction - it's about creating trust in a digital ecosystem.

The Swiss Advantage

Switzerland isn't just participating in the digital finance revolution; it's leading it. By providing legal clarity, robust frameworks, and a forward-thinking approach, the country has positioned itself as the global hub for blockchain innovation.

The Role of GSCGI: A Community of Collaboration

Being part of organizations such as GSCGI fosters a culture of shared knowledge and support. By coming together to understand the challenges of blockchain regulation and innovation, members help each other navigate this evolving landscape. Collaboration within such a network transforms uncertainty into strategic advantage, ensuring that Swiss finance continues to thrive in the digital age.

Conclusion: A New Financial Narrative

As we move deeper into 2025, the story of blockchain in Swiss finance is still being written.

And it promises to be a narrative of innovation, precision, and unprecedented opportunity.

10 SURPRISES FOR 2025

Charles-Henry Monchau—Chief Investment Officer—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI

"I'm not a big planner. Things always sort of surprise me"
- John F. Kennedy Jr. -

As the year 2025 is off to a decent start, we remain optimistic about the outlook for risk assets in the coming year, foreseeing another positive period. This optimism is grounded in expectations of a resilient performance from the global economy, double-digit earnings growth for the S&P 500 companies and lower real rates across developed countries.

However, we caution that despite the positive outlook, challenges and uncertainties may persist, indicating that the journey ahead for global equity markets may not be without obstacles.

We have identified ten potential surprises, whether positive or negative, that could significantly impact the global markets next year. These surprises pose the risk of introducing unexpected developments that may have far-reaching effects on various financial landscapes.

Surprise #1: Trump 2.1 [Probability: Medium]

With renewed focus on tariffs, Donald Trump's plans signal a seismic shift that could reshape the economic landscape not just for the US but for every economy intertwined with it. Trump's 2.0 vision for America is sweeping: across-the-board tariffs of 10 per cent to 20 per cent on all imports, and for China, a staggering 60 per cent. But what if Trump suddenly becomes more preoccupied by the inflationary consequences of tariffs and decide to adopt a more concealing tone with his trading partners, shifting from "Trump 2.0" to "Trump 2.1"?

After imposing a new round of tariffs in the early days of its presidency, Donald Trump engages into discussions with China on a broad-based trade agreement between the two largest economies of the world. China agrees to discussions and concessions, as it faces weak economic growth and ongoing structural issues such as its real estate sector (unlike in 2017 during the first mandate of Trump). China has already started to try to rebalance its growth toward domestic demand and a trade agreement with the US can serve this purpose. China is also better prepared as it has become less reliant on US demand for its exports. China's trade balance with the World ex-US and EU is now equivalent to its trade balance with the US alone.

Tariffs are removed on several goods, and trade between the US and China increases again. Geopolitical and economic tensions between the US and China ease (Taiwan, intellectual property, role of the US dollar and the Chinese yuan in the global financial system). The EU asks China to negotiate a similar trade agreement. Imported inflationary pressures ease in the US, helping to drive US rates lower.

China's equity market becomes "investable again" for US institutional investors and catch up after a long period of underperformance.



10 SURPRISES FOR 2025

Charles-Henry Monchau—Chief Investment Officer—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI

Surprise #2: The U.S. economy faces “slugflation” [Probability: Medium]

With the new immigration policy put in place by the new US administration, unemployment rate stays below 4.5% and wages continue to grow. Meanwhile, China's economy starts a surprising recovery, causing commodity prices to begin to inflect higher and oil begins a slow but persistent recovery in price. Inflation fails to tick much lower, remaining well above the Fed's target.

These policy moves and conditions prompt a resurgence in headline inflation, complicating the Fed's plan to cut rates. The higher rates for longer start to affect domestic growth in the second half of the year.

This “slugflation” (sluggish economic growth, sticky inflation) starts to dent US companies profit margins, sending the S&P 500 into deep correction territory.

A developing US recession, late in the year, sends the budget deficit as a percentage of GDP to 10% or more. To absorb an overwhelming Treasury supply, creditors demand more to buy U.S. debt and the 10-year Treasury yield touches 5.5%. The traditional 60-40 portfolio endures a very difficult second half of the year as both equities and bonds suffer.

In Q4, the Fed ends QT and restarts, temporarily, QE - breaking its word of sticking to its inflation target.



Source: Apollo

Surprise #3: “DOGE” goes global [Probability: Low]

In January, Elon Musk and Vivek Ramaswamy start to roll out the Department Of Government Efficiency (DOGE) measures. Targeting a 25% reduction of the federal government workforce, they ruthlessly end remote work for government employees, prompting a “wave of voluntary terminations” reminiscent of Dell’s recent remote work ultimatum.

Surprisingly, many governments around the world decide to follow the steps of US and Argentina. They implement similar measures leading to spectacular results. The quest for efficiency and spending cuts is not limited to the government; companies around the world start to implement their internal “DOGE” equivalent, leading to an improvement in firm’s productivity and a decrease in bond yields. In Europe, these measures lead to a wave of social unrests. In France, Emmanuel Macron is forced to resign and a populist government access to power.



10 SURPRISES FOR 2025

Charles-Henry Monchau—Chief Investment Officer—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI

Surprise #4: Germany pushes for fiscal stimulus [Probability: Low]

Following the German elections on February 23rd, a CDU-led coalition agrees on an easing of the constitutional rule preventing public deficits in Germany. This paves the way to a much-needed stimulus plan for the German economy that has been stagnating since 2022.

In this context, Germany also agrees to discuss the issuance of European bonds to finance structural investments designed to improve medium-term growth prospects for Europe, following the recommendations of Mario Draghi's report on the Future of European Competitiveness.

Germany and the Eurozone benefit from this fiscal stimulus and enjoy an acceleration in growth dynamic, as Europe joins the US and China in supporting economic activity with public spendings. Public debt in Germany starts rising from its current moderate level, and aggregate public debt in the Eurozone increases from an already elevated level. Inflationary pressures pick up in the Eurozone due to higher domestic demand.

With higher growth, inflation and public debt ahead, the ECB faces less pressure to ease its monetary policy and stops its rate cut cycle earlier than expected. European sovereign bonds are under pressure, with EUR yields pushed higher by higher nominal growth prospects, rising bond issuance and higher EUR cash rates.



Source: Bloomberg

Surprise #5: BRICS+ adopt Bitcoin as an alternative to the dollar [Probability: Low]

Early 2024, the "BRICS" (comprised originally of Brazil, Russia, India, China and South Africa), have joined forces to create a unified payment system based on the innovative technologies of digital currencies and blockchain. This ambitious move is not just a technological breakthrough; it also represents a strategic maneuver aimed at strengthening financial autonomy, reducing their dependence on dominant currencies such as the US dollar, and bypassing traditional banking networks such as SWIFT, which is a source of vulnerability for these nations due to geopolitical tensions.

Despite the promising aspects of this initiative, major challenges remain. One of these is ensuring interoperability between the various digital currencies and national payment systems. In addition, as with any digital financial system, it is essential to guarantee the security and confidentiality of transactions.

After several summits at the start of 2025, the BRICSs decide to adopt the Bitcoin as an alternative currency to the dollar. Being politically neutral with an immutable monetary policy and offering perfect property rights, and with the enhanced functionality provided by layer 2 solutions (example: lightning network), bitcoin tick all boxes as an international medium of exchange and global reserve currency. Bitcoin is later adopted by other emerging markets. The US, Europe and China decide to accumulate bitcoin as a reserve asset, leading to accelerated adoption by global institutional and private investors. The surge of global demand create a major supply squeeze, pushing the price of bitcoin to \$500,000.



Source: Kitco

10 SURPRISES FOR 2025

Charles-Henry Monchau—Chief Investment Officer—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI

Surprise #6: From Mag7 to Lagg7 [Probability: Medium]

So far, it is American firm Nvidia with its graphics processing units, or GPUs, that has garnered the headlines, as it designs the key piece of hardware required to train up huge AI models, such as the likes seen from OpenAI that underpins ChatGPT.

While Nvidia can ship certain chips to China, Washington has shown its willingness to cut its tech rival off from the most cutting-edge semiconductors and tools needed to make them. This has renewed focus on China's homegrown efforts to rival Nvidia and create semiconductors that can underpin the world's second-largest economy's own AI industry.

Huawei is one of China's tech champions with a business that spans telecommunications infrastructure to consumer electronics and cloud computing. Its chip design unit is called HiSilicon. The Shenzhen-headquartered company's current generation of chip is called the Ascend 910B, and the company is gearing up to launch the Ascend 910C, which could be on par with Nvidia's H100 product, according to a Wall Street Journal report in August. In its annual report earlier this year, Nvidia explicitly identified Huawei, among other companies, as a competitor in areas such as chips, software for AI and networking products.

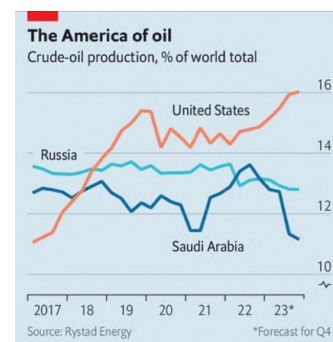
By the end of the first half of 2025, it becomes clear to the market that Nvidia will face some serious competition from China. Nvidia stock starts to nosedive alongside the other Mag 7.



Source: Rich Washburn

Surprise #7: A US-OPEC+ clash [Probability: High]

The new US Treasury secretary Scott Bessent's macro view on what the US economy needs can be summarized with his "3-3-3" rule: 1) Cut the budget deficit to 3% of GDP by 2028; 2) Push GDP growth to 3%; 3) Pump out an extra 3 million barrels of oil each day. Under the Biden administration, OPEC+ has been restraining output in a bid to prevent the emergence of a huge supply surplus that could depress prices and hurt the oil-dependent economies of its member states. Meanwhile, US crude production has surpassed every record in history for six years in a row, gaining market share at the expense of the OPEC+. As Bessent rolls out his "extra 3 million barrels a day production", OPEC+ decides to counter-attacking by flooding the market with oil. Consequently, oil drops to USD 50.



Source: The Economist

Surprise #8: Near-Zero Inflation in Europe; negative rates Return in Switzerland [Probability: High]

In 2025, political crises in France and Germany lead to paralysis and to a major economic downturn. Inflation in the Eurozone approaches zero, prompting the European Central Bank (ECB) to push interest rates well below their neutral level. The central bank reintroduces a quantitative easing (QE) program to prevent increasing economic fragmentation, exacerbated by political tensions in France and elsewhere.

Meanwhile, the Swiss National Bank (SNB) surprises markets by reintroducing negative interest rates to counter the overvaluation of the Swiss franc, as inflation remains far below target. Despite the proactivity of the SNB, Euro collapses to 85 cents against Swiss Franc.

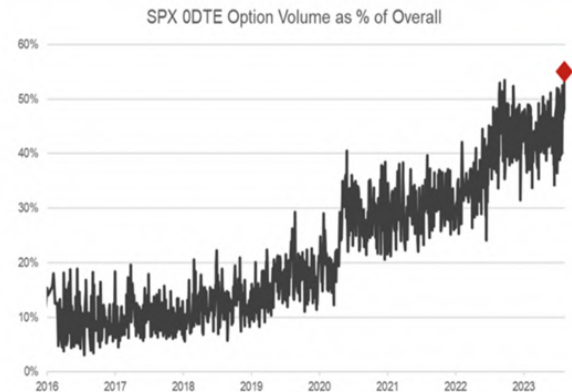


10 SURPRISES FOR 2025

Charles-Henry Monchau—Chief Investment Officer—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI

Surprise #9: A major fund blows up [Probability: High]

The combination of concentration risk from the Magnificent 7 stocks, coupled with the explosion of usage in ODTE options, the complete suppression of volatility, and the odd movements in currency and commodity markets will derail some large fund that is caught in the wrong trades. It will start with one asset price moving in the wrong direction and it will affect other trades in a portfolio that will cause forced liquidations and cause a volatility event because of it. This could come in the form of a flash crash like 2015, LTCM like 1998, or “volmageddon” in 2018. While these things do not happen often, the ingredients are there for 2025.



Source: Nomura Vol

Source: Nomura

Surprise #10: Elon Musk and Meloni get married. Trump and Musk turned from BFF to Foes [Probability: Low]

What started as a gossip turns into reality. Italy's prime minister Georgia Meloni and Elon Musk make their relationship official and get married. Elon Musk starts to invest heavily into Italy with the ambition to revive European industrial engine. Italian equity markets soar while BTP-Bund spreads turn negative.



The intrusion of Georgia Meloni in Elon Musk's life starts to weigh on his relationship with Donald Trump. The two leaders split, and Musk leaves the DOGE. Meanwhile, a large part of US government support for Tesla and Space X is withdrawn. Tesla market capitalization plunges. Musk gets accused of tax evasion and decides to leave the United States for good.



S&P 500 - Volatile Weeks to Buy on Dips

Bruno Estier Strategic Technicals—<http://bruno.estier.net/>—bruno.estier@bluewin.ch

Re-read our analysis in the BestView of June 2024 and check the one of January 2025 to grasp the envisioned evolution of the Green Path & Red Path.

On the chart, the green and red paths are zoomed in to see the past turning point of the CRB Index (mostly oil), the relative strength of Nasdaq vs S&P500 (Mag-7 vs the rest of the US mid-caps), and of the US 10-year yield, which represents the “bond Vigilantes” and which have a definitive strong influence on the turning points of the S&P500 (heavily weighted by the Mag-7).

While some weakness is expected in February due to a “reset” on the expectation around AI among some Mag-7 stocks, the current price evolution of the S&P500 could allow not only volatile weeks but even new all-time highs in Q1 or Q2 along first a widening triangle, then along our preferred pattern – a rising wedge. Often rising wedges display major divergences in breadth measures with preceding peaks, allowing market analysts to call a potential major correction phase late in 2025 and into 2026. Right now, with the S&P500 close at 6040 within a range, which is developing in a widening triangle, the swings will hurt weak hands and favour short-term swing traders. VIX presents a key support near 15% and a key pivotal area of 16.50%, above which Fear is expected to be displayed with a rise toward the 20-30% range. The January close at 16.45 is right below that pivot!

Speaking of the January barometer, the month is up and points to a positive return in 2025 if the S&P500 has two subsequent monthly closes above 6040. Too long to wait? Well, that will be the market for Bulls and Bears! Only Pigs get slaughtered. At this stage, we do not bet that a parabolic rise would take place as in 2023 and 2024, Both years had substantial returns (+ 20%) in a row, and it would be a bet against the historical odds to get a third year above 20%! But we keep an open mind and know that 2025 will not be a year for BUY and HOLD investing, but for agile investors.

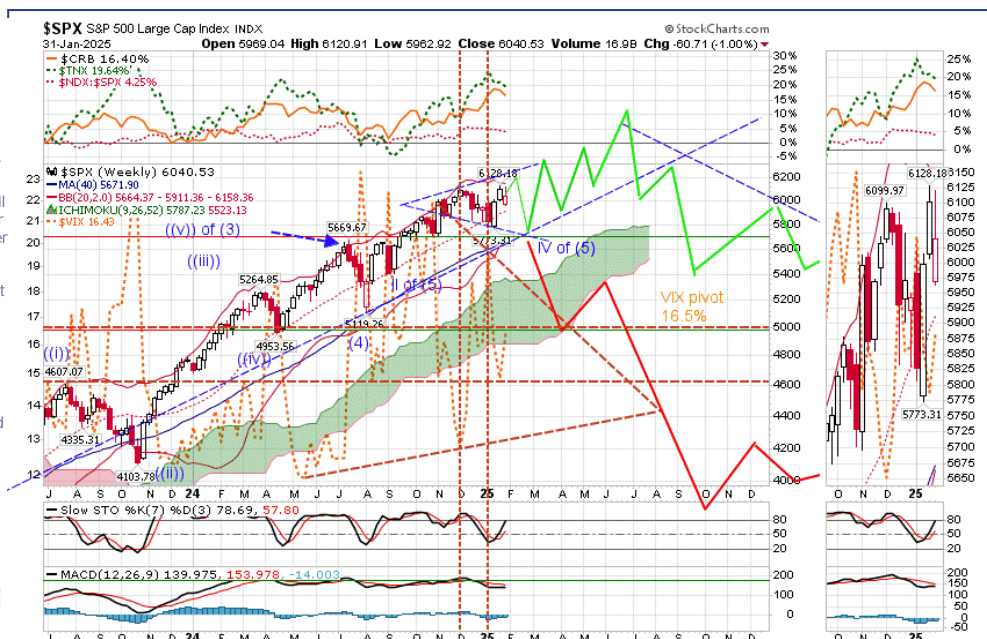
Region allocation, foreign exchange, stock selection, and sector rotation are the names of the game. CAVEAT EMPTOR for equity investors again and again...

Chart of the S&P500 is represented on a log scale since July 2023 in weekly candles with Ichimoku cloud. The orange dotted line represents VIX which made a spike low near 15% on January 24, 2025 and is rebounding last Friday but still below key PIVOT for VIX 16.5%. On the upper panel are displayed in green dotted line the US 10-year yield declining from a peak and in Gold solid line the CRB index (mostly OIL) also declining from a peak. In red dotted line is the RS line of Nasdaq 100 versus S&P500 with a slight decrease. All 3 lines are in percentage point variation since July 2024. Of course all the lines drawn on the right of the actual date by BEST are for educational purposes assuming some ebb and flows of further sector rotation out of MAGSEVEN into other sectors. All of that help us draw a hypothetical Green path for the capitalised weighted S&P500 along hypothetical turning point for the year 2025.

On lower panel, in mid-January 2025, the momentum shown on the weekly STO crossed up, while the longer term momentum on weekly MACD was slowing down (declining positive MACD). The MACD is nearly crossing up but has not done it yet with the January 31 close. The RED path is an illustration of a S&P500 decline in late February as envisioned by some market analysts, who are still bearish for 2025.

The two vertical lines in orange are set to put in evidence the turning point of the US 10-year yield and the capitalised S&P500 (heavily weighted by the MAG-7). Source: Stockcharts.com -illustration B.E.S.T.

Source: Stockcharts.com -illustration B.E.S.T.



This information is being provided to you solely for your information, as an example of theoretical technical analysis and coaching. It does not constitute a recommendation to purchase or sell any security. Neither this document and its contents, nor any copy of it, may be altered in any way. This document is not directed to, or intended for distribution to, or use by any person or entity of any jurisdiction where such distribution, publication or use would be unlawful.

Comment Concilier Décorrélation, Stabilité et Liquidité? Financement Structuré et Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

Lilian Nordet - GSCGI, Antoine Martini - A&T Alpha Credit SA

Le 23 janvier 2025, le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants (GSCGI), en collaboration avec A&T ALPHA CREDIT SA, a eu le plaisir d'organiser sa conférence mensuelle à L'IceBergues, un cadre convivial et privatisé pour l'occasion. Le thème abordé, **"Comment concilier décorrélation, stabilité et liquidité ? Financement structuré et besoin en fonds de roulement (BFR)"**, a suscité un vif intérêt parmi les participants.

Intervenants et Introduction

Les orateurs de cette session étaient **Antoine Martini** et **Timothée Bloch**, co-fondateurs d'A&T ALPHA CREDIT SA. Antoine Martini a ouvert la conférence en présentant la genèse d'Alpha Credit, fondée en 2019 pour créer à partir de besoins de financement essentiels des entreprises, des solutions d'investissement diversifiantes et adaptées aussi bien pour la clientèle privée que pour les investisseurs institutionnels.

Il a notamment mis en avant quelques limites du marché des obligations listées, notamment :

- Une forte concentration des primes de risque, reposant principalement sur les risques de taux et de crédit long terme.
- Une transparence limitée et des processus de recouvrement souvent longs et complexes.
- Une liquidité dépendante du marché qui peut s'assécher rapidement en cas de crise.

Le Rôle Clé de la Dette Privée

Timothée Bloch a ensuite développé sur l'évolution du marché de la dette privée et les facteurs clés qui ont favorisé son essor, entre autres :

1. **Un environnement de taux bas**, qui a poussé les investisseurs à rechercher des alternatives offrant de meilleurs rendements.
2. **L'évolution réglementaire**, qui a réduit l'appétit des banques traditionnelles pour le financement des petites et moyennes entreprises (PME). De nombreuses sociétés de qualité mais sous-bancarisées ont ainsi dû se tourner vers des solutions alternatives.

Ce contexte a créé un marché porteur où la dette privée joue un rôle majeur, à la fois pour les PME en recherche de financement et pour les investisseurs souhaitant diversifier leur exposition.

Illustrations Pratiques : Le Financement Structuré du BFR

La conférence a mis en avant comment, au sein de la dette privée, le focus sur le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et l'usage de financements structurés permettent d'optimiser le couple risque/rendement tout en répondant aux enjeux des entreprises. Timothée Bloch a appuyé cette démonstration par des exemples concrets.



Comment Concilier Décorrélation, Stabilité et Liquidité? Financement Structuré et Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

Exemple 1 : Financement d'un Trader de Matières Premières

Le cas d'un trader de cacao opérant en Afrique a été présenté. Ce dernier achète ses cargaisons à des producteurs locaux, mais doit immobiliser des fonds pendant plusieurs mois avant d'être payé par un acheteur institutionnel tel que Nestlé.

La solution repose sur un **compte à double signature** contrôlé par le prêteur, où les fonds ne sont libérés que pour le paiement des fournisseurs, contre la prise en charge des marchandises (testées en qualité et quantité) et la présentation du contrat de vente avec Nestlé. Le paiement final est ensuite dirigé vers ce même compte, transformant ainsi le risque commercial en un risque proche du risque crédit Nestlé, et créant un arbitrage entre le rendement de l'opération et la qualité de l'acheteur.

Exemple 2 : Financement de la Rénovation Énergétique

L'exemple de la société Drapo a illustré comment ces mêmes techniques permettent de financer le décalage de paiement de subventions pour l'efficacité énergétique (2-3 mois) en les intégrant directement dans les devis des entrepreneurs.

- Les fonds sont déposés sur un **Compte de Collection à double signature**.
- Les paiements ne peuvent être attribués qu'à des entrepreneurs certifiés et pour des projets éligibles.
- Le financement est auto-liquidatif : les subventions sont remboursées directement au prêteur par des débiteurs de qualité (Engie, Total Energies etc...), afin de créer un nouvel arbitrage crédit et un profil de liquidité attractif.

Exemple 3 : L'Assurance-Crédit et le BFR des PME

Une PME souhaitant financer une hausse temporaire de son BFR a été présentée. La solution de financement repose sur un service d'avance permettant d'allonger les délais de paiement fournisseur et d'optimiser la gestion du BFR. L'utilisation de comptes à double signature et d'assurance-crédit permettent à nouveau de créer un profil court-terme et de risque/rendement attractif.

Formats d'Investissement et Liquidité

Antoine Martini a présenté les deux principales offres d'investissement d'Alpha Credit :

- **Obligations Senior Secured**, qui permettent un investissement direct et sécurisé, avec une liquidité à 90 jours maximum.
- **Certificat Tracker Diversifié**, un véhicule d'investissement offrant une exposition à un large portefeuille de transactions, avec une possibilité de sortie quotidienne.

Il a notamment précisé le fonctionnement de la liquidité des produits où la rotation rapide des fonds (90 jours) sur un échantillon très diversifié de transactions et de produits, permet d'avoir à disposition du cash quasi quotidiennement sur les Comptes de Collection pour répondre à des demandes de remboursement.



CONFERENCE GSCGI 23 JAN.2025**Comment Concilier Décorrélation, Stabilité et Liquidité? Financement Structuré et Besoin en Fonds de Roulement (BFR)****Clôture et Conclusion**

Après une session dynamique de questions-réponses, le GSCGI a chaleureusement remercié les intervenants et les participants pour leurs contributions.

Comme toujours, cet article ne résume que brièvement les points essentiels de la conférence et nous vous donnons rendez-vous pour notre prochaine conférence mensuelle, afin de continuer à explorer les enjeux stratégiques et financiers de demain.

**ALPHA
CREDIT**

Membre du GSCGI



**Votre partenaire pour l'accès aux
investissements tangibles de la
Blockchain & IA**



W3i fournit du capital, des compétences
et des infrastructures à l'écosystème
blockchain.

Nous recherchons les prochains réseaux à
fort potentiel et voyons la blockchain au
cœur de cette opportunité. Alors que les
écosystèmes crypto et IA mûrissent, nous
sommes convaincus que la blockchain, la
décentralisation et l'open-source seront
les bases de notre futur, permettant de
réinventer nos économies et d'accélérer
l'innovation.

W3i /index

W3i /yield

W3i /vc

W3i /hardware

W3i.fund
152 Boulevard de la Pétrusse
L-2330 Luxembourg
contact@w3i.fund