



LSFIN-LEFIN & L'ASSURANCE PROFESSIONNELLE RESPONSABILITÉ CIVILE: Une opportunité à saisir

PATRIM **GEST**

...

Courtier en assurances pour les PME et
indépendants

Planification financière et gestion de
fortune



www.patrimgest.ch
Membre du GSCGI

SOMMAIRE

3	EDITORIAL	Croître ou ne pas croître, telle est la question... <i>Daniel Glasner, ACTION FINANCE SA, Membre du GSCGI</i>
4-5	SPONSOR DE FEVRIER 2020	LSFIN-LEFIN & L'ASSURANCE PROFESSIONNELLE RESPONSABILITÉ CIVILE: Une opportunité à saisir <i>Etienne Gaulis, PATRIMGEST SA, Membre du GSCGI</i>
6-8	LES MEMBRES DU GSCGI	FECIF informs... <i>NewsFlash 2 & 1/2020, (EIOPA & ESMA)</i> CIFA informs... <i>XVIIIth Intl Forum 2020, NYC — April 22&23, at the United Nations — CIFA-FFD Side Event on April 22 at the UN</i>
9-14	JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE	(1) Violation par un membre d'un organe collégial de l'obligation de communiquer (CDBF); (2) Gestion collective: la portée de l'abandon de la notion de distribution (CDBF); (3) Nouvel axe structurant de la place financière suisse (CDBF).
15	ASSURANCE PROFESSIONNELLE	Assurance Cadre Responsabilité Civile ... pour les Membres du GSCGI
16-17	IN GLOBO	<i>various by CFB</i>
18-21	ANALYSES & PLACEMENTS	(1) Indice, mon bel indice: quelles actions choisir? ...Patrick Morel — Fixed-Income Strategist; (2) Le coronavirus, l'invité surprise de ce début d'année! ...François Meylan, MEYLAN FINANCE, Membre du GSCGI
22-23	LE COIN TECHNIQUE	(1) Coronavirus Fear ... J.F.Owczarzak, MJT; (2) Clear Delay for the US\$ Downtrend ...B. Estier, BEST; ...both Members of GSCGI
24-25	GLOBL EVENTS & AGENDA OF GSCGI'S MONTHLY CONFERENCES	ACADEMY & FINANCE/GE: 18, 25 & 31 mars, 2020 GSCGI/GE: PATRIMGEST, Membre du GSCGI (28 février, 2020)
26-27	LA RÉUNION MENSUELLE DU GSCGI	GSCGI/GE: Jan. 17, 2020 — Mettre en place une gestion des risques en 4 étapes ...Conférence de INCOMPLIANCE SA, Membre du GSCGI ...article de Lisa Desjardins
28	BOOK REVIEW	A Very Stable Genius: Donald J. Trump's Testing of America <i>by Philip Rucker and Carol Leonnig</i>
29	CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE LA PAROLE EST À VOUS	The History Book delivers a grim prediction for this year and beyond <i>Cosima F. Barone, FINARC SA, Membre du Conseil du GSCGI</i>
30	SPONSOR DE FEVRIER 2020	PATRIMGEST SA — www.patrimgest.ch — Membre du GSCGI

Editeur: G S C G I

Secrétariat Général:

NEW:

7, rue François Veronnex
CH - 1207 Genève / Suisse
Tél. +41 (0) 22 736 18 22
secretariat@gscgi.ch

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.

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.

*Advisory Committee Director,
Maquette & Réalisation:
Cosima F. Barone
www.finarc.ch
c.barone@finarc.ch*

ÉDITORIAL

Croître ou ne pas croître, telle est la question...

*Tous les gestionnaires de fortune veulent croître de manière organique.
Certains sont même prêts à croître plus rapidement
en acquérant ou en fusionnant avec des gestionnaires de fortune indépendants déjà établis.*

La croissance des gestionnaires

Il ne s'agit pas ici de prôner un modèle de croissance à tout prix, il faut penser surtout aux critères qualitatifs et non uniquement quantitatifs. Ce n'est pas d'une logique industrielle qu'il s'agit ici.

Le métier de gestion de fortune consiste d'abord à établir, à entretenir et puis à perpétuer une relation personnelle de confiance entre le gestionnaire et son client. Ensuite, lorsqu'on envisage un élargissement de son activité professionnelle, ce sont les relations et affinités personnelles entre les gestionnaires de fortune eux-mêmes qui vont déterminer si un rapprochement est possible, tant qu'il soit désiré. Enfin, les philosophies respectives de la gestion des portefeuilles doivent également être en harmonie.

Jusqu'à présent, pour une grande majorité, la croissance des gestionnaires de fortune indépendants s'est accomplie en "assimilant" de nouveaux gestionnaires qui quittaient un établissement bancaire pour rejoindre d'anciens collègues qui s'étaient mis à leur compte avant eux.

Cette croissance organique peut être qualifiée d'expansion "family and friends"; le nouveau venu se sent quelque peu en confiance avec ses ex-collègues établis de plus longue date. Une première constatation me paraît évidente: ces ex-collègues n'ont pas besoin de faire un grand effort promotionnel afin de justifier leur existence et défendre leur modèle d'affaires.

Il va sans dire que les gestionnaires indépendants veulent tous exploiter au mieux leur infrastructure et mutualiser leur coût avec le(s) nouveau(x) venu(s). À moins qu'elle ne soit justifiée, une structure trop lourde peut devenir un handicap pour conserver ou attirer de nouveaux gestionnaires.

Le gestionnaire de fortune devra donc se distinguer de ses concurrents et se professionnaliser lorsqu'il s'agira d'attirer des candidats gestionnaires de fortune indépendants qui recherchent un avantage concurrentiel.

Il ne faut toutefois pas présumer qu'une "plateforme" administrative performante et des bureaux spacieux sont

les éléments essentiels dans la décision du nouveau venu de rejoindre tel ou tel autre gestionnaire de fortune. Ils sont d'un grand atout quand les conditions mentionnées plus haut sont réunies.

Cette remarque vaut évidemment pour les discussions préalables entre les gestionnaires indépendants, déjà établis, qui souhaitent se rapprocher. Le sujet principal devrait se résumer à créer un objectif commun de croissance dont tous les protagonistes en seraient les bénéficiaires et non pas de s'attarder au début des discussions à des problématiques d'infrastructure.

Les différentes étiquettes *Partners*

Pour certains gestionnaires indépendants, qui ont travaillé durement pour obtenir leur statut, et qui veulent intéresser des nouveaux venus à les rejoindre, il n'est parfois pas question de leur céder – *au début* – une partie des actions de leur société de gestion de fortune, ni même une part minoritaire. Ou alors, oui, mais très graduellement. Par contre, ce nouveau venu peut se voir octroyer le statut d'associé, mais uniquement sur les bénéfices que la société engrange sur les mandats signés avec la clientèle que celui-ci apporte.

Ce n'est donc pas un véritable *Equity Partner*, c'est tout simplement un *Partner*. Ce titre *Partner* est important car le nouveau venu a besoin de convoier à ses futurs clients un message entrepreneurial qui justifie son affranchissement vis-à-vis de la banque, son ancien employeur.

Conclusion

Croissance organique ou par fusion/acquisition, le constat est semblable. Lorsque l'on pédale avec le nez dans le guidon, on ne peut pas nécessairement voir si la direction est la bonne. Le *challenge* consiste à lever la tête, prendre le temps de regarder l'horizon et se poser les bonnes questions. Cet exercice est difficile à faire tout seul, surtout si l'on ne veut pas quitter sa zone de confort.

DANIEL GLASNER
Ancien Président et Membre du GSCGI
ACTION FINANCE SA

LSFIN-LEFIN & L'ASSURANCE PROFESSIONNELLE RC



PATRIMGEST



LSFIN-LEFIN & L'ASSURANCE PROFESSIONNELLE RESPONSABILITÉ CIVILE: *Une opportunité à saisir*

La loi sur les services financiers (LSFin) et la loi sur les établissements financiers (LEFin) ainsi que leurs ordonnances d'exécution sont entrées en vigueur le 1er janvier 2020. Tout candidat à l'autorisation FINMA et l'inscription au Registre des Conseillers devra se conformer aux nouvelles règles.



Etienne Gaulis
Administrateur, PATRIMGEST SA
Membre du GSCGI

Chaque jour réserve son lot de nouvelles alarmantes sur les fraudes informatiques et cyber attaques.

Bien sûr nous sommes tous concernés et avons pris les précautions jugées les meilleures pour nous protéger. En fait, ce n'est rien que pour nous rassurer nous-mêmes car la réalité est bien différente.

Eh oui, le risque principal dans ce contexte est notre risque humain: par exemple: (a) l'ouverture d'un mail infecté, (b) l'inattention lors de transfert de données et autres transactions sans avoir validé la quittance du receveur de l'information.

Alors me direz-vous: *ça n'arrive qu'aux autres!*

Pas sûr, les récents cas d'usurpation sont édifiants: l'adresse mail et la phraséologie sont utilisées à l'identique de celle

du réélu émetteur, ainsi qu'un contexte très proche de l'activité du moment qui suppose une écoute téléphonique de la future victime. Tout ceci fait que des versements de fonds sont effectués malgré les vérifications d'usage.

Alors me direz-vous: *il n'y a qu'à renforcer nos contrôle interne dans l'entreprise.* Effectivement, mais entre-temps qui paie l'ardoise?

C'est pour ces raisons et dans le but de se protéger financièrement de telles conséquences qu'il existe maintenant des couvertures d'assurances telles que:

- La responsabilité civile professionnelle pour indemniser vos clients lésés;
- Une assurance fraude pour vous indemniser en cas de perte financière causée par un collaborateur indélicat;
- Une assurance cyber en cas de perte de données.

Chacun d'entre nous devrait analyser son risque propre d'entreprise et prendre les mesures adéquates, car même les meilleurs gestionnaires de fortune, les plus compétents et expérimentés, ne sont plus à l'abri. Les menaces proviennent souvent de l'extérieur, mais le risque vient aussi de l'intérieur.

Ily a un changement important dans notre profession depuis le 1er janvier 2020, sur le plan législatif et réglementaire, suite à l'entrée en vigueur des lois LSFin-LEFin et de leurs ordonnances d'application.

...cont'd on page 5

LSFIN-LEFIN & L'ASSURANCE PROFESSIONNELLE RC



PATRIMGEST



Dès lors, nous avons l'opportunité de montrer à nos clients et aux autorités de surveillance que nous, professionnels, sommes responsables et conscients des nouveaux enjeux de services et de protection de nos clients. Il en va de notre réputation.

Le GSCGI organise une séance d'information sur ce thème le 28 février 2020, dans le cadre des réunions mensuelles qui se tiennent au Métropole entre midi et 14:00 heures. (Voir l'invitation en page 25)

Vous aurez l'occasion, lors de cette séance de rencontrer les assureurs ZURICH et LIBERTY, contreparties

du GSCGI pour ce nouveau plan-cadre d'assurance professionnelle pour une couverture adaptée à l'ensemble des risques potentiels de nos activités.

Ils seront avec nous pour vous présenter les divers aspects de couverture d'assurance professionnelle, mais également pour répondre à toutes vos questions.

Venez nombreux!

Etienne Gaulis
Administrateur de PATRIMGEST SA
Membre du GSCGI

ETIENNE GAULIS & PATRIMGEST

ETIENNE GAULIS, ingénieur de formation, a travaillé dans l'aviation, le tourisme et dans un groupe d'horlogerie avant de continuer sa carrière dans les assurances depuis 35 ans. Il a eu l'occasion d'être employé chez AXA pour la mise en place de la LPP en entreprise, puis en tant que directeur du département du service financier chez Zurich avant de créer sa propre entreprise de courtage en assurances, Patrimgest SA.

PATRIMGEST SA est une société de courtage en assurances pour les PME et les indépendants. Elle a été fondée en 2000 et elle est membre du GSCGI depuis 20 ans.

Entreprise familiale indépendante, notre clientèle est essentiellement romande. Bien que gestionnaire de tous les risques d'assurances, Patrimgest est spécialisée dans les couvertures d'assurances des sociétés financières: gérants de fortune, conseillers financiers et distributeurs de fonds de placements, ainsi que dans toutes les assurances de personnes telles que caisses de pension surobligatoires et perte de gain.

L'évolution des besoins nous a permis d'offrir de nouveaux services:

1) Planification financière, fiscale et successorale

2) Conseil global aux indépendants avec gestion de portefeuille titres

3) Négociation de crédits hypothécaires

4) Un nouveau service de courtage international vient d'être créé avec l'adhésion à un réseau international de courtiers. Cette nouvelle prestation nous permet d'améliorer la qualité de notre offre et de gérer l'entier des assurances au niveau mondial.

Patrimgest a été mandatée pour gérer le contrat cadre d'assurance responsabilité civile récemment réaménagé pour les membres du GSCGI.

Nos collaborateurs spécialisés sont à disposition des membres pour les renseigner et entreprendre les démarches de conclusion de ces contrats.

Les nouveaux risques tels que les cyber attaques et virus divers nous obligent à réagir et à anticiper les conséquences pour nos clients. Patrimgest se veut une entreprise dynamique et flexible, capable d'analyser ces risques et d'optimiser les solutions pour garantir la pérennité de ses clients.

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF informs...



DAVID CHARLET
FECIF's
Chairman of the Board
www.fecif.org



VANIA FRANCESCHELLI
FECIF's
Vice-Chairman



VINCENT J. DERUDDER
HONORARY CHAIRMAN
AND CHAIRMAN OF THE
CONSULTATIVE COMMITTEE



GSCGI
is Member of
FECIF's Board

FECIF NewsFlash 2/2020 — EIOPA: Risk Dashboard based on the third quarter 2019 Solvency II data

Executive Summary — The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published its updated Risk Dashboard based on the third quarter 2019 Solvency II data.

Analysis — This Risk Dashboard based on Solvency II data summarizes the main risks and vulnerabilities in the European Union insurance sector through a set of risk indicators of the third quarter of 2019. This data is based on financial stability and prudential reporting collected from 96 insurance groups and 2843 solo insurance undertakings. The results show that the risk exposures of the European Union insurance sector remained overall stable compared to October. Macro and market risks continue at a high level. Despite the recent easing of monetary policy by major central banks, the macroeconomic environment remains subdued and the prolonged low interest rates challenge the insurance sector. Market risks, while remaining at a high level, show a decreasing trend due to lower implied bond market volatility since October. Credit Default Swaps (CDS) spreads declined slightly across most bond segments, except sovereign bonds, with credit risks remaining at medium level. Solvency ratios for groups and life undertakings declined across the whole distribution in Q3-2019, but profitability and solvency risks still continue at medium level. Interlinkages and imbalances show an increasing trend due to higher Solvency II values reported mainly for the largest derivative exposure – interest rate swaps. This could possibly be related to Asset and Liability Management (ALM) strategies in response to low interest rates. Market perceptions remain at medium level, with life insurance stock prices outperforming the overall market and non-life stocks underperforming.

Sources — *The report is available upon request to either FECIF or GSCGI.*

FECIF NewsFlash 1/2020 — ESMA: Strategic Orientation for 2020-22

Executive Summary — The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has published its Strategic Orientation for 2020-22.

Analysis — The Strategic Orientation sets out ESMA's future focus and objectives and reflects its expanded responsibilities and powers following the ESAs Review, and EMIR 2.2, which increases its focus on supervisory convergence, strengthens its role in building the Capital Markets Union (CMU) and gives it with more direct supervision responsibilities.

The strategy details ESMA's planned activities, based on its enhanced role, to respond to the challenges faced by the EU, its citizens and capital markets including developing a large retail investor base to support the CMU, promoting sustainable finance and long-term oriented markets, dealing with the opportunities and risks posed by digitalisation, the EU's role in international finance and ensuring a proportionate approach to regulation.

ESMA's new powers and responsibilities following the outcome of the ESAs Review, EMIR 2.2 and other recent legislative developments include:

...cont'd on page 7

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

- Supervisory Convergence - enhanced supervisory convergence tools, such as peer reviews, Q&As, collective supervisory actions and EU Strategic Supervisory Priorities, while it will develop an EU supervisory handbook;
- Investor Protection - it will co-ordinate mystery shopping on retail investment products, develop retail risk indicators, and collect, analyse and report on consumer trends;
- International - new tasks for 3rd country equivalence assessments including monitoring regulatory and supervisory developments in equivalent third countries, assisting the European Commission in preparing equivalence decisions, and a strengthened role in international fora.
- Transversal topics - ESMA must embed technological innovation, sustainable finance and proportionality in its activities;
- Direct Supervision:
 - i. 3rd country central counterparties;
 - ii. critical benchmarks, 3rd country benchmarks and data service providers from 1 January 2022;
 - iii. Securitisation repositories under the Securitisation Regulation; and
 - iv. Securities financing transactions under the Securities Financing Transactions Regulation.

Sources — *The report is available upon request to either FECIF or GSCGI.*

Caterina Vidal | Senior Consultant
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

* * *

CIFA informs...

CIFA's Annual International Forum

"By Invitation Only" / April 23 & 24, 2020

Email Laurent Mauron — lmauron@cifango.org — for information and to get the Forum Participation Request form.



**CONVENTION OF
INDEPENDENT
FINANCIAL
ADVISORS**

**FORUM PARTICIPATION REQUEST
XVIIIth INTERNATIONAL CIFA FORUM
UNITED NATIONS, New York City
APRIL 23-24, 2020.**

CIFA — CONVENTION OF INDEPENDENT FINANCIAL ADVISORS — A Non-Profit Foundation
A Non-Governmental Organization in "general consultative status" with the Economic and Social Council (ECOSOC) of the United Nations
www.cifango.org

...cont'd on page 8

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

Save-the-date:



Permanent Mission of Uruguay
to the United Nations



**PRELIMINARY PROGRAM
XVIIIth INTERNATIONAL CIFA FORUM
UNITED NATIONS, New York City, APRIL 23-24, 2020.**

SUSTAINABLE DEVELOPMENT 2030: SHARING TRANSFORMATIVE EXPERIENCES

Save-the-date:

CIFA's side event/FFD on Apr. 22, 2020.
Attendance limited by specific invitation.



Permanent Mission of Uruguay
to the United Nations



**INVITATION/Save-the-Date
SIDE EVENT IN THE MARGINS OF
THE 2020 UN ECOSOC
FINANCING FOR DEVELOPMENT FORUM**

**WHAT INNOVATIVE ECONOMIC,
MONETARY AND FISCAL POLICIES
TO FINANCE THE MASSIVE INVESTMENTS
NEEDED TO ACHIEVE THE SDGs?**

CIFA — CONVENTION OF INDEPENDENT FINANCIAL ADVISORS — A Non-Profit Foundation
A Non-Governmental Organization in "general consultative status" with the Economic and Social Council (ECOSOC) of the United Nations
www.cifango.org

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

Violation par un membre d'un organe collégial de l'obligation de communiquer

...article de Nicolas Béguin — Centre de Droit Bancaire et Financier, <https://www.cdbf.ch/1108/>

Les membres d'un organe collégial compétent pour procéder à des communications selon l'**art. 9 LBA** sont individuellement punissables en cas de contravention à l'**art. 37 LBA**. Le Tribunal fédéral l'a récemment affirmé dans un arrêt **6B_1332/2018** du 28 novembre 2019 (non destiné à la publication).

I. Contexte

Les poursuites pénales engagées par le Département fédéral des finances (DFF) sont généralement dirigées contre les personnes physiques en charge de procéder aux communications au sein d'intermédiaires financiers. Il s'agira en principe de l'auteur direct (**art. 6 al. 1 DPA**) à savoir la personne responsable de procéder à la communication selon la répartition interne des compétences, ou qui assume une telle responsabilité dans les faits (cf. TPF, jugement **SK.2017.54**, du 19 décembre 2017, consid. 2.2.4.3, commenté par **Katia Villard**, [cdbf.ch/994/](https://www.cdbf.ch/994/)). Le DFF ne s'intéresse en revanche que rarement à l'entreprise elle-même, dont la responsabilité pénale est subsidiaire (cf. **art. 49 LFINMA**; TPF, jugement **SK.2018.47** du 26 avril 2019, commenté par **Katia Villard**, [cdbf.ch/1076/](https://www.cdbf.ch/1076/)).

Dans ce contexte, les directives internes revêtent une importance toute particulière, puisque c'est généralement à la lumière de ces dernières (cf. p. ex. **art. 26 al. 2 let. g OBA-FINMA**) que le DFF tentera d'identifier les personnes punissables. Il arrive cependant que cette compétence soit dévolue à un organe collégial (cf. p. ex. **art. 25a OBA-FINMA** entré en vigueur le 1er janvier 2020).

Dans cette hypothèse, se pose la question de savoir si, en cas de contravention à l'**art. 37 LBA**, chacun des membres de cet organe peut être tenu individuellement responsable. Le TF y a récemment répondu par l'affirmative.

II. Faits

En substance, le DFF reprochait à un employé de banque une violation de l'obligation de communiquer des soupçons liés à une relation d'affaires alors qu'il officiait en qualité de chef du service *compliance* d'une banque (période pré-fusion). Cette violation avait perduré suite à la fusion de cette banque avec une autre, l'employé concerné officiant alors en qualité de responsable du département *Legal & Compliance* (période post-fusion). L'affaire avait ceci de singulier que pendant la période pré-fusion, l'employé n'était

pas seul compétent pour effectuer une communication, cette tâche revenant à un comité de *due diligence* dont il était membre.

Selon la Cour des affaires pénales du Tribunal pénal fédéral, cette circonstance ne permettait pas de pouvoir imputer une responsabilité individuelle à l'employé concerné pendant la période pré-fusion (cf. TPF, jugement **SK.2018.15** du 18 octobre 2018).

Statuant sur recours du DFF, le TF a désavoué le TPF sur ce point, en retenant que la compétence du comité en matière de communication n'excluait pas la responsabilité de l'employé en sa qualité de membre dudit comité. Suivant l'argumentaire du DFF, le TF s'est appuyé sur un considérant de la jurisprudence *Von Roll* selon lequel les membres d'un organe responsable d'une organisation adéquate peuvent être individuellement recherchés en cas de carence organisationnelle ayant entraîné survenance de la violation au sein de l'entreprise (**ATF 122 IV 103**, consid. VI.2/c/bb p. 129). Le TF a ainsi renvoyé l'affaire au TPF pour réexamen.

III. Discussion

L'arrêt **6B_1332/2018** précité rappelle que la responsabilité du chef d'entreprise – *Geschäftsherrenhaftung* (**art. 6 al. 2 et 3 DPA**) – n'est pas limitée aux organes dirigeants mais peut également s'attacher aux membres d'un organe subalterne fonctionnellement compétent. Les membres de la haute direction (**art. 25a OBA-FINMA**) ne s'en trouvent cependant pas mieux lotis puisque – jurisprudence *Von Roll* oblige – des carences organisationnelles pourraient dans certains cas leur être pénalement reprochées.

Plus problématique, cet arrêt laisse ouverte la question de savoir si un membre d'un tel organe qui se serait par hypothèse exprimé en faveur d'une communication, mais qui n'aurait pas été suivi par la majorité des autres membres, pourrait devoir répondre pénalement de la décision prise collectivement. Cette incertitude place chacun des membres minorisés devant le dilemme suivant: respecter la décision collective au risque de se voir poursuivi par le DFF, ou alors procéder à une communication en son propre nom afin de pallier tout risque de se voir reprocher une violation de l'**art. 9 LBA** au risque de se voir reprocher une violation de ses obligations contractuelles (cf. **Andrew Garbarski/Alain Macaluso**, *Violation de l'obligation de communiquer*

...cont'd on page 10

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

Violation par un membre d'un organe collégial de l'obligation de communiquer

...article de Nicolas Béguin — Centre de Droit Bancaire et Financier, <https://www.cdbf.ch/1108/>

des soupçons de blanchiment d'argent (art. 37 LBA) – les membres de l'organe collégial peuvent devoir en répondre individuellement, in: www.verwaltungsstrafrecht.ch du 11 décembre 2019).

Cette dernière solution nous semble toutefois devoir être rejetée.

L'on ne devrait en effet pas exiger d'un membre minorisé qu'il effectue dans son coin une communication «sauvage». Une telle communication serait a priori inefficace, le MROS n'étant pas habilité à traiter de communications effectuées par personnes agissant à titre personnel à l'instar d'un *Whistleblower* (cf. art. 2 OBCBA *a contrario*). La situation présente à cet égard des similitudes avec celle d'un membre du conseil d'administration qui souhaiterait aviser le juge d'un surendettement mais qui ne serait par hypothèse pas suivi par ses pairs. Or, la doctrine considère dans un tel cas que le membre dissident ne devrait pas

avoir besoin d'effectuer une notification individuelle pour éviter de se voir reprocher une gestion fautive (art. 165 CP) en cas de faillite subséquente, précisément en raison de l'inefficacité d'une telle notification (Ursula Cassani, *Sur qui tombe le couperet du droit pénal? Responsabilité personnelle, responsabilité hiérarchique et responsabilité de l'entreprise*, in: *Journée 2008 de droit bancaire et financier*, L. Thévenoz/C. Bovet [édit.], Publication du Centre de droit bancaire et financier [CDBF], Zurich 2009, 53 ss, 59 s.).

Enfin, il n'est pas certain qu'une communication effectuée à titre personnel dans ces circonstances puisse être considérée comme ayant été faite de bonne foi au sens de l'art. 3 CC (cf. ATF 143 III 653, consid. 4.3.3, commenté par Nicolas Béguin, cdbf.ch/993/), et donc bénéficier de l'exclusion de responsabilité prévue par l'art. 11 al. 1 LBA. En procédant à une communication individuelle, un membre dissident s'exposerait ainsi à un autre risque pénal, à savoir une violation du secret bancaire (art. 47 LB).

BIOGRAPHIE DE L'AUTEUR



Nicolas Béguin est titulaire d'une licence en droit de l'Université de Genève (2003) et d'un master en droit des marchés financiers du Georgetown University Law Center (2008).

Il est admis aux barreaux de Genève (2005) et New York (2009).

Après avoir travaillé comme collaborateur au sein d'une importante Etude d'avocats new-yorkaise (2009), il a rejoint l'Etude Lenz & Staehelin (2010 – 2014) avant de co-fonder l'Etude ABR Avocats où il pratique le droit bancaire et financier, le droit des sociétés et les fusions-acquisitions.

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

Gestion collective: la portée de l'abandon de la notion de distribution

...article d'Olivier Stabler — Centre de Droit Bancaire et Financier, <https://www.cdbf.ch/1104/>

Le nouveau cadre réglementaire applicable aux services et aux établissements financiers apporte de nombreuses modifications à la réglementation de la gestion collective. Il entraîne en particulier l'abolition du concept clef de "distribution".

Jusqu'au 31 décembre 2019, la **LPCC** et ses ordonnances d'exécution régissaient les produits (à savoir les placements collectifs) et les acteurs de la gestion collective (à savoir notamment, les gestionnaires, les distributeurs, les directions et les banques dépositaires), mais aussi les règles de conduite applicables aux titulaires d'une autorisation. Avec l'entrée en vigueur de la **LSFin** et de la **LEFin**, le champ d'application de la LPCC est pour l'essentiel réduit aux placements collectifs alors que les services financiers en matière de gestion collective sont réglementés par la **LSFin** et les principaux acteurs de la gestion collective sont soumis à la **LEFin**, étant précisé que les dispositions relatives à la banque dépositaire restent ancrées dans la **LPCC**.

Depuis son introduction dans la **LPCC** en 2012, la notion de "distribution" jouait un rôle cardinal dans la réglementation de la gestion collective. Elle déterminait notamment si les placements collectifs étrangers étaient soumis à l'approbation de la FINMA et si les institutions qui proposent des placements collectifs devaient être autorisés par l'autorité de tutelle. On rappellera ici que les détails du régime de la distribution ont été concrétisés par la FINMA dans sa **Circulaire 2013/9**.

Avec l'abolition de la notion de "distribution", toute démarche de marketing portant sur des placements collectifs doit désormais être appréhendée sous l'angle des concepts d'"offre" et de "services financiers" au sens de l'**art. 3 LSFin**. Il convient également de tenir compte des dispositions en matière de publicité aux sens des **art. 68 LSFin** et **95 OSFin**, mais aussi du nouvel **art. 127a OPCC** relatif à la publicité pour des placements collectifs étrangers.

Le nouveau concept d'"offre" au sens de l'**art. 3 let. g LSFin** est défini comme toute proposition d'acquiescer un instrument financier qui comprend suffisamment d'informations sur les conditions de l'offre et l'instrument financier concerné. L'offre d'un placement collectif présuppose ainsi que l'investisseur dispose d'informations détaillées lui permettant d'accepter l'offre, à savoir, souscrire au placement collectif offert. Les **commentaires**

du **Département fédéral des finances** (p. 21) relatifs à l'**art. 3 al. 5 OSFin**, précisent à juste titre que des démarches de *presounding*, de *testing-the-water*, ou toute vérification similaire servant à évaluer l'intérêt des investisseurs, des communications précédant une offre ou d'autres communications générales, ne constituent pas une offre. A l'instar du régime actuel de la distribution, l'offre d'un placement collectif étranger à des investisseurs non qualifiés est sujette à l'approbation du placement collectif par la FINMA. Le concept d'"offre" emporte ainsi des conséquences au niveau du produit. S'agissant des obligations au *point of sale*, le concept pertinent est celui de "services financiers" étant souligné qu'une offre en tant que telle, ne constitue pas forcément un service financier.

Le marketing d'instruments financiers, et en particulier de placements collectifs, doit être appréhendé sous l'angle du service financier visé à l'**art. 3 let. c ch. 1 LSFin**, à savoir l'acquisition ou l'aliénation d'instruments financiers. L'adoption de l'**OSFin** le 6 novembre 2019, a mis un terme aux controverses liées à la délimitation de ce service financier. L'**art. 3 al. 2 OSFin** prévoit finalement que, par "acquisition ou aliénation d'instruments financiers", on entend toute activité destinée directement à un client déterminé aux fins spécifiques de l'achat ou de la vente d'un instrument financier. Le DFF dans ses **commentaires** de l'**OSFin** (p.19) indique en substance que les représentants de distributeurs qui commercialisent des placements collectifs doivent respecter les règles de comportement de la **LSFin** et confirme ainsi que ces représentants rendent bien un service financier. Les **commentaires** du DFF (p.19) apportent par ailleurs une précision très importante sur la délimitation du service financier relatif à l'acquisition ou l'aliénation d'instruments financiers, à savoir qu'il n'y a pas de service financier lorsque l'acquisition, respectivement l'aliénation a lieu entre intermédiaires soumis à une surveillance prudentielle. Cela signifie en pratique que les règles de comportement de la **LSFin** ne trouvent pas application lorsqu'un promoteur de placements collectifs entend vendre des parts à un établissement bancaire. A l'instar de l'ancien **art. 3 al. 1 LPCC**, qui prévoyait que toute proposition faite notamment à une banque ne constitue pas de la distribution, la **LSFin** entend protéger le client final.

Avec l'entrée en vigueur de la **LSFin** et la modification de la **LPCC**, le régime d'autorisation du distributeur au sens de l'**art. 13 al. 2 let. g LPCC** est par ailleurs aboli.

...cont'd on page 12

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

Gestion collective: la portée de l'abandon de la notion de distribution

...article d'Olivier Stabler — Centre de Droit Bancaire et Financier, <https://www.cdbf.ch/1104/>

Dans ce contexte, la FINMA a écrit aux distributeurs pour les informer qu'à compter du 1er janvier 2020, leurs autorisations seront caduques. Cela étant, les distributeurs devront revoir dans quelle mesure leurs collaborateurs pourront être qualifiés de conseillers à la clientèle au sens de l'art. 3 let. e LSFIn et soumis à une obligation d'enregistrement selon l'art. 28 LSFIn.

L'abolition de la notion de "distribution" avec effet au 1er janvier 2020 et l'introduction d'un délai transitoire de 2 ans pour mettre en œuvre les règles de comportement de la LSFIn, risquaient d'engendrer une lacune réglementaire. C'est pourquoi l'art. 105 OSFin prévoit que les règles de conduite sur le marché qui découlent tant de la LPCC que de l'autorégulation de la SFAMA continueront à s'appliquer tant et aussi longtemps que les prestataires de services financiers n'auront pas mis en œuvre les nouvelles règles de comportement de la LSFIn. Le régime transitoire de l'art. 105 OSFin s'applique d'ailleurs également aux promoteurs de placements collectifs, qui débutent leurs activités de marketing entre le 1er janvier 2020 et le 31 décembre 2021. En pratique, les promoteurs de placements collectifs étrangers proposés exclusivement à des investisseurs qualifiés doivent dès lors désigner un représentant et un service de paiement au sens de l'art. 120 LPCC, même après l'entrée en vigueur de la LSFIn,

à moins de satisfaire aux règles de comportement de la LSFIn. On relèvera finalement que l'art. 106 OSFin relatif aux exigences d'organisation définies aux art. 21 à 27 LSFIn prévoit, à l'instar de l'art. 105 OSFin, que les exigences organisationnelles de la LPCC et de l'autorégulation de la SFAMA continueront à s'appliquer jusqu'à la date de la mise en œuvre des prescriptions organisationnelles de la LSFIn.

Nonobstant le régime transitoire relativement long pour la mise en œuvre du nouveau cadre réglementaire, les acteurs de la gestion collective devront se pencher rapidement sur la portée pratique de l'abandon du régime de la "distribution" et l'introduction des notions d'"offre" et de "services financiers". Il serait en effet erroné de penser que le nouveau cadre juridique applicable au marketing de placements collectifs n'apporte que des modifications formelles, à savoir des modifications de la terminologie utilisée tant dans la documentation des placements collectifs que dans les contrats de placement. Il conviendra en particulier de s'atteler à la mise en œuvre des nouvelles règles de comportement de la LSFIn, dont l'application en pratique dépendra tant des services financiers rendus que de la typologie de la clientèle de chaque prestataire de services financiers.

BIOGRAPHIE DE L'AUTEUR



Olivier Stabler est avocat, associé de l'Etude Lenz & Staehelin à Genève depuis 2002.

Après des études à la faculté de droit de l'Université de Lausanne, il a été admis au Barreau de Genève en 1992. Il a poursuivi ses études en Ecosse et obtenu un LL.M. de l'Université d'Edimbourg en 1994.

Il exerce principalement dans le domaine du droit bancaire et financier.

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

Nouvel axe structurant de la place financière suisse

...article de Hristina Stoyanova — Centre de Droit Bancaire et Financier, <https://www.cdbf.ch/1103/>

Après une première discussion menée cet été, la finance durable est revenue à l'ordre du jour du Conseil fédéral (CF) lors de sa séance du 6 décembre 2019. Il voit dans ce domaine une chance de promouvoir l'innovation et d'accroître la compétitivité de la place financière suisse.

L'Association suisse des banquiers soutient cette position en affirmant que la création de conditions-cadres permettrait de répondre à la demande croissante de la part des investisseurs de produits durables.

Le Département fédéral des finances (DFF) a été chargé d'examiner s'il est nécessaire de prendre de mesures réglementaires en Suisse et de présenter ses conclusions au printemps 2020.

Le mandat du DFF porte sur trois points principaux:

1. L'obligation de publication systématique d'informations pertinentes et comparables pour les clients, les actionnaires et les investisseurs;
2. Le renforcement de la sécurité du droit, en relation avec les obligations de diligence;
3. La prise en compte des risques et des effets climatiques et environnementaux pour toutes les questions relatives à la stabilité des marchés financiers.

Afin de mieux comprendre les enjeux de la réforme envisagée, il est nécessaire d'analyser ces trois points successivement.

Obligation de publication systématique d'informations pertinentes et comparables

Cette obligation pourrait consister en la publication de *sustainable reports* à côté des rapports annuels financiers. Le *reporting* extra-financier est actuellement volontaire en Suisse pour les sociétés cotées à la SIX Stock Exchange.

L'autorégulation mise en place par la bourse leur permet de déclarer, au moyen d'un *opting-in*, qu'elles publient un rapport de développement durable conformément à une norme internationalement reconnue, telle que les *Global Reporting Standards*.

En effet, la Global Reporting Initiative a créé un système transposant les principes comptables dans le domaine du *reporting* extra-financier. L'objectif poursuivi est que les

rapports contenant des informations extra-financières atteignent un niveau de rigueur et de vérifiabilité comparable à celui du *reporting* financier.

Si la publication d'informations en matière de durabilité devient obligatoire en Suisse, le DFF devrait se pencher sur les coûts que cette réforme engendrait par rapport à la réelle valeur ajoutée pour les clients des entreprises. Une évaluation par taille de l'entreprise et par secteur d'activité semble nécessaire afin d'apporter une certaine granularité dans l'analyse.

Le rapport coût-bénéfice a déjà fait l'objet d'un examen par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA). Les coûts concernent notamment l'obtention d'une expertise externe des facteurs ESG permettant à l'entreprise de communiquer d'une manière cohérente et uniforme ses pratiques en matière de développement durable. Le coût d'un éventuel contrôle des *reportings* extra-financiers par des sociétés d'audit pourra également être envisagé par le DFF.

Renforcement de la sécurité du droit en relation avec les obligations de diligence

Le gestionnaire de fortune est responsable envers son client de la bonne et fidèle exécution du contrat (art. 398 al. 2 CO).

Il découle de cette obligation un devoir particulier d'information envers les clients sur les risques des investissements qu'ils envisagent. Le devoir d'information doit être accompli en fonction du niveau propre des connaissances du client et de la nature des placements entrant en considération.

En droit de l'UE, le test d'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié des informations fournies au client est prévu par l'art. 25 al. 2 de la directive MiFID II. Le nouveau règlement 2019/2088, publié le 9 décembre 2019 au Journal officiel de l'UE, définit le risque en matière de durabilité (consid. 14) et dispose que les conseillers financiers doivent obligatoirement publier des informations sur la manière dont ils tiennent compte de ce risque dans le processus de sélection du produit financier présenté aux investisseurs avant de fournir leurs conseils (consid. 15).

En Suisse, la loi fédérale sur les services financiers (LSFin)

...cont'd on page 15

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

Nouvel axe structurant de la place financière suisse

...article de Hristina Stoyanova — Centre de Droit Bancaire et Financier, <https://www.cdbf.ch/1103/>

ne prévoit pas une telle obligation d'information sur les risques en matière de durabilité de la part des conseillers financiers.

L'eurocompatibilité de la loi pourrait ainsi être questionnée sous cet angle.

Les banques et les gestionnaires de fortune suisses doivent toutefois veiller à respecter les nouvelles normes de l'UE lorsqu'ils proposent des produits financiers aux clients ou aux investisseurs européens.

Prise en compte des risques et des effets climatiques et environnementaux en relation avec la stabilité des marchés financiers

La **Banque des règlements internationaux** s'est déjà penchée sur la question des effets climatiques pour la stabilité des marchés financiers. Dans son **rapport annuel 2018-2019**, elle démontre que les risques climatiques peuvent constituer une nouvelle forme de risques systématiques.

Dans le cadre de son mandat, le DFF devrait ainsi analyser dans quelle mesure la Banque nationale suisse devrait prendre en compte les risques climatiques dans sa politique d'investissement afin d'assurer la stabilité des prix en cas de matérialisation de ces risques.

Le DFF ne devra toutefois pas examiner les enjeux fiscaux des investissements durables. Il est regrettable que la réforme de l'impôt anticipé et la suppression du droit de timbre de négociation ne fassent pas l'objet de son mandat, car la fiscalité joue un rôle très important dans les choix des investisseurs.

Le Parlement suisse a dès lors pris le relais. Le 17 décembre 2019, le **Conseil des États** a soutenu, par 24 voix contre 17, une motion visant à exempter les produits financiers verts de l'impôt anticipé. Le Conseil national doit encore se prononcer. Si cette motion est acceptée, il faudrait encore déterminer quels produits sont «verts», ce qui impliquerait une vaste discussion politique.

BIOGRAPHIE DE L'AUTEUR



Hristina Stoyanova est titulaire d'un Bachelor en Droit (2015) et d'une Maîtrise en Droit des Affaires (2016) de l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne.

En 2015, elle a fait partie de la formation sélective du Magistère de droit des activités économiques à la même université. De septembre 2016 à février 2018, elle a effectué une Maîtrise en Droit à l'Université de Genève, avec une préférence pour les matières en Droit bancaire et financier et en Droit fiscal.

Avant d'intégrer le Centre de droit bancaire et financier, Hristina Stoyanova a effectué des stages auprès d'une banque, dans deux Etudes d'avocats et à l'ONU.

ASSURANCE PROFESSIONNELLE

Assurance Cadre Responsabilité Civile ... pour les Membres du GSCGI

Le GSCGI offre à ses membres une couverture cadre d'assurance exclusive, négociée avec les assureurs ZURICH et LIBERTY. Ces deux assureurs seront nos partenaires exclusifs autorisés à présenter les couvertures des trois risques précités aux conditions préférentielles pour nos membres.

Ces couvertures étendues et complètes — **Responsabilité civile professionnelle (RCPI)** couvrant également les cas de médiation; **Responsabilité des dirigeants (D&O)**; **Assurance Fraude (FR)**; **Assurance Cyber (AC)** — offrent une sécurité accrue aux Gestionnaires de fortune et Conseillers financiers dans leur activité quotidienne. L'assurance professionnelle met



les professionnels à l'abri de situations inattendues et génératrices de conséquences financières parfois dévastatrices.

Pratiquement, les membres pourront s'adresser au Secrétariat du GSCGI, ou à la Commission Assurances, pour obtenir tous les renseignements. Un formulaire spécifique du GSCGI a été édité pour obtenir les offres des assureurs, il figurera sur le site web du Groupement et sera donc à disposition des membres. Il devra être complété par le gestionnaire de fortune et Conseiller financier pour demander les offres avec la preuve de sa qualité de membre et envoyé confidentiellement au courtier. Le GSCGI n'aura pas accès à ces informations.

COUVERTURES D'ASSURANCES

Responsabilité civile professionnelle (RCPI)

Elle couvre les actes fautifs commis par la société du gérant indépendant ou l'un de ses représentants en cas d'erreur, d'omission dans le cadre de l'activité professionnelle qui entraînerait un préjudice financier d'un tiers.

Les fautes les plus courantes sont:

- Mauvaise exécution d'un ordre
- Oubli d'un délai
- Non respect de la stratégie convenue
- Rupture abusive d'un crédit
- Défaut de conseil
- Délit de fraude fiscale

Qui est assuré?

1. L'institution financière et / ou ses filiales
2. Toutes les personnes physiques agissant dans l'exercice de leur fonction dans la société (*salarié, stagiaire, dirigeant, administrateur*)

Quelle est la couverture? L'assureur va payer:

- Les frais engagés pour la défense des assurés
- Les dommages et intérêts dus au lésé après jugement et condamnation
- Les réparations résultant d'un accord amiable (*après acceptation de l'assureur*)

Responsabilité des dirigeants (D&O)

En tant que dirigeant de votre entreprise, vous n'êtes pas à l'abri de revendications à titre personnel même s'il s'agit d'une erreur d'un employé. En effet, un lésé peut aller chercher une responsabilité personnelle vers le directeur ou l'administrateur de la société pour obtenir réparation du préjudice sur les biens propres du dirigeant. Il peut vous être reproché une mauvaise décision ou de ne pas avoir pris une décision, d'avoir fait un choix stratégique contraire au but social, d'avoir effectué des investissements hasardeux, communication financière insuffisante ou erronée, manque de

surveillance des dirigeants ou d'une filiale. Font aussi partie les conflits du travail: licenciement abusif, discrimination, harcèlement.

Qui est assuré? Tous les dirigeants exécutifs et les administrateurs ainsi que leur famille directe.

Quelle est la couverture?

- Les frais engagés pour la défense des assurés à titre privé
- Les dommages et intérêts dus au lésé après jugement et condamnation
- Les réparations résultant d'un accord amiable (*après acceptation de l'assureur*)

Assurance Fraude (FR)

L'évolution technologique et économique des sociétés financières a beaucoup évolué et les risques au sein de ces entreprises aussi. Le risque de fraude devient élevé dans les services financiers surtout en fonction de l'importance croissante des équipements informatiques. L'infidélité et la malhonnêteté des employés sont aussi une source de fraude (*cas Falciani*). L'usage intensif d'Internet fragilise les services en terme de risques de sabotage ou de terrorisme cybernétique. Des fraudes peuvent aussi être commises sur les marchés ou sur l'octroi des crédits.

Qui est assuré? L'entreprise

Couverture d'assurance: Une telle assurance a pour but de garantir les pertes subies par la société suite à la fraude:

1. Commise par un ou plusieurs employés y compris la fraude informatique et le transfert de fonds
2. Fraude informatique interne ou externe (*hacking*)
3. Frais de procédure et honoraires d'avocat

Assurance Cyber (AC)

Le risque cyber, soit de perte de données causée par des attaques cyber, peut affecter l'activité des gestionnaires de fortune indépendants et des Conseillers financiers.

Squatters Cut Down the Rainforest. Brazil Wants to Give Them the Land.

[...] The administration of Brazilian President Jair Bolsonaro plans to start handing out deeds to some 300,000 Amazon squatters, with a plan that might help but has raised a howl of disapproval for rewarding bad behavior. [...]

[...] Officials in Brazil's environment ministry think they can both improve the well-being of Amazon settlers and curb deforestation and large fires, such as those that caused global outrage last year. [...]

Read on: https://www.wsj.com/articles/brazil-tries-novel-fix-for-amazon-deforestation-legalize-squatters-11580486956?mod=hp_lead_pos8

Source: The Wall Street Journal - Jan. 31, 2020

CFB

Airbus Bribery Charges Unveiled After \$4 Billion Settlement

[...] World's largest plane maker is alleged to have made illicit payments to middlemen around the world, according to allegations disclosed by a French judge as part of a €3.6 billion (\$4 billion) settlement with U.S., U.K. and French prosecutors. [...]

[...] The settlement covers allegations between 2004 and 2016 and included contracts in Turkey, the United Arab Emirates, Brazil, Taiwan and Nepal, French prosecutors said. [...]

Read on: https://www.wsj.com/articles/airbus-bribery-charges-unveiled-after-4-billion-settlement-11580480153?mod=hp_lead_pos3

Source: The Wall Street Journal - Jan. 31, 2020

CFB

Ultrafast Trading Costs Stock Investors Nearly \$5 Billion a Year, Study Says

[...] The study—released Monday by the U.K.'s financial regulator, the Financial Conduct Authority—sheds light on a controversial practice called “latency arbitrage,” in which ultrafast traders seek to react to fresh, market-moving information more quickly than others can. Advocates of high-frequency trading disputed the FCA's study. [...]

Read more: https://www.wsj.com/articles/ultrafast-trading-costs-stock-investors-nearly-5-billion-a-year-study-says-11580126036?mod=hp_lista_pos2

Source: The Wall Street Journal - Jan. 27, 2020

CFB

Why Microsoft and Tesla are the decade's big disrupters

[...] Electric cars and the public cloud are set to tip the market and leave competitors scrambling. [...]

[...] The term “disruptive innovation”, coined by Clayton Christensen of Harvard Business School, has been much misused in the tech world. Christensen died last week. [...]

Read on: <https://www.ft.com/content/b3e659fc-4380-11ea-a43a-c4b328d9061c>

Source: Financial Times - Jan. 31, 2020

CFB

Life Expectancy Rises in U.S. for First Time in Four Years

[...] Lower mortality from cancer, accidents and unintentional injuries were the main reasons life expectancy ticked up in 2018, according to a report from the Centers for Disease Control and Prevention's National Center for Health Statistics. [...]

[...] The death rate decreased the most among people 15 to 24 years old, with a decline of 5.1%. It fell for all other age groups but the declines were minimal for those ages 35 to 44 and 55 to 64. [...]

Read on: https://www.wsj.com/articles/life-expectancy-rises-in-u-s-for-first-time-in-four-years-11580398277?mod=hp_lead_pos11

Source: The Wall Street Journal - Jan. 30, 2020

CFB

Fund managers push London Stock Exchange for shorter trading hours

[...] Eight-and-a-half-hour day is needlessly long, say customers. [...]

[...] The Association for Financial Markets in Europe (Afme), which represents banks, and the Investment Association, which speaks on behalf of asset managers, have been leading the charge to cut the opening hours for Europe's largest stock market. [...]

[...] The LSE has proposed four alternatives to its current schedule. Its seven-week consultation period closes on Friday. [...]

Read on: <https://www.ft.com/content/5d7f66ea-437a-11ea-abea-0c7a29cd66fe>

Source: Financial Times - Jan. 31, 2020

CFB

The case for abolishing the eurogroup

[...] The informal club of eurozone finance ministers is due to undergo a leadership change this year. One of the most awkward questions its new chiefs will have to answer is why it still exists. [...]

[...] The institution started before the launch of the single currency in 1998. [...]

Read on: <https://www.ft.com/content/618e8262-42ed-11ea-abea-0c7a29cd66fe>

Source: Financial Times – Jan. 30, 2020

CFB

Central Banks Warm to Issuing Digital Currencies

[...] One in 10 central banks surveyed says it is likely to roll out digital currencies within three years. More than one-fifth of the world's population could have access to digital money issued by central banks to pay for groceries, movie tickets and even homes in the next few years. [...]

[...] The new tools could offer faster settlements of payments and the potential to allow people to bank directly with a central bank. [...]

[...] They may even offer monetary-policy benefits, if central banks could set rates on accounts that directly affect households, rather than using financial markets to transmit changes to borrowing costs for consumer and corporate loans. [...]

Read on: https://www.wsj.com/articles/central-banks-warm-to-issuing-digital-currencies-11579796156?mod=lead_feature_below_a_pos1

Source: The Wall Street Journal – Jan. 23, 2020

CFB

Leveraged-ETF Seller Urges Investors to Fight Proposed Regulation

[...] SEC says rules would add safeguards around selling a controversial type of exchange-traded fund. [...]

[...] And while leveraged funds have been around for more than a decade—ProShares said it launched the first in an ETF wrapper in 2006—they remain controversial. [...]

Read more: <https://www.wsj.com/articles/leveraged-etf-seller-urges-investors-to-fight-proposed-regulation-11580390914>

Source: The Wall Street Journal – Jan. 30, 2020

CFB

Britain Is Leaving. Europe Has to Change.

[...] It's happening: The United Kingdom is leaving the European Union on Friday. After decades of steady enlargement, the organization will lose its first member. What can be done to prevent the continent splitting further apart? [...]

[...] Well, here is a proposal that might not go down well in Brussels: Make the European Union more flexible. Or watch it break. [...]

[...] Crises over both the euro and migration have cast lasting doubts over the union's fundamental promise, that pooling individual sovereignty would result in greater sovereignty for all members of the club. [...]

[...] Rather than sticking to the all-or-nothing choice, Europe should allow flexible memberships or — to use a term hated in Brussels — “à la carte” arrangements: instead of the full menu, a little bit of this, a little bit of that. [...]

[...] A “Team European Union” of various coalitions of the willing could produce more clout than one big coalition of the half-willing. [...]

Read on: <https://www.nytimes.com/2020/01/31/opinion/eu-brexite-uk.html>

Source: The New York Times – Jan. 31, 2020

CFB

Money Managers, Lured by Rich Returns, Venture Into Risky World of Trade Finance

[...] Trade finance has historically been dominated by banks—but some powerhouses are dialing back. [...]

[...] Banks finance trade deals by offering loans and letters of credit, as well as through more complex arrangements including the purchase of an exporter's accounts receivable at a discounted price. [...]

[...] Such deals let lenders shoulder the risk that importers don't pay on time or exporters don't deliver the goods, greasing the wheels of international commerce. [...]

[...] The interest from some of the world's biggest money managers signals a potential revival for growth in global trade. [...]

Read on: https://www.wsj.com/articles/money-managers-lured-by-rich-returns-venture-into-risky-world-of-trade-finance-11579691029?mod=hp_lead_pos7

Source: The Wall Street Journal – Jan. 22, 2020

CFB

ANALYSES & PLACEMENTS

Indice, mon bel indice: quelles actions choisir?

...article de Patrick Morel — Fixed-Income Strategist

Après 10 années de hausse continue des marchés, un nouveau paradigme essaye de s'imposer selon lequel lorsque *«les marchés vont bien, l'économie va bien»* et, par conséquent, *«soutenir les marchés, c'est soutenir l'économie»*. Pourtant, la réalité est très différente, car en décrivant un marché à l'aide d'un indice, beaucoup d'erreurs sont commises.

Idéalement, les marchés devraient évoluer cycliquement au rythme de la croissance de l'économie. Durant la phase d'expansion économique, l'accroissement des profits des entreprises soutient la hausse des marchés, alors que durant la phase de contraction de l'économie, la diminution de leurs chiffres d'affaires se traduit par une contraction des marchés.

Dans la réalité, la hausse continue des indices actions depuis 2009 ne correspond plus du tout à la progression de la croissance de l'économie. En effet, à l'instar des GAFAs, les prix de certaines actions découlent plus de l'espoir, voire de la croyance que des véritables valeurs et profitabilité des entreprises sous-jacentes.

La source de ce profond désamour entre la finance et l'économie est multiple, mais leurs effets sont cumulatifs.

Premièrement, un marché financier n'est pas représentatif de l'ensemble des entreprises composant le tissu économique d'un pays. En Suisse, 99.7% des employeurs sont des micro- ou des petites et moyennes entreprises ayant moins de 250 employés. Bien que 20% des 600'000 entreprises sont des Sociétés Anonymes, seules 230 composent le plus large des indices actions du pays: le Swiss All Shares Index. Correspondant à seulement 0.04% des entreprises enregistrées en Suisse et n'employant que 6.6% de la population active, l'ensemble des sociétés cotées en bourse ne représente qu'une petite partie des forces économiques de la Suisse.



Patrick Morel

Fixed-Income Strategist

patrick.morel@active-strategies.ch

A ce manque de représentativité des entreprises cotées au sein de l'économie réelle s'ajoute leur manque d'homogénéité, à l'instar de l'indice SMI dont les 3 plus grandes valeurs, Nestlé, Novartis et Roche comptent pour 54% de sa capitalisation boursière.

De plus, appartenant au petit groupe très restreint des multinationales, la diversification internationale de leurs chiffres d'affaires leur apporte une sorte d'immunisation face aux aléas de la conjoncture nationale. Typiquement, Nestlé, qui ne réalise que 1.4% de ses ventes en Suisse, ne subirait pas les affres d'une récession ou même d'une dépression de l'économie helvétique.

En prenant encore plus de recul, il apparaît que ces grandes entreprises, qui composent l'essentiel de nos indices actions, ne soient plus vraiment tributaires de la croissance économique d'aucun pays. En effet, en plus des avantages conférés par leurs positions oligopolistiques mondiales, ces multinationales bénéficient d'un large éventail de solutions pour se protéger des pressions sur leurs prix.

*Après 10 années de hausse continue des marchés,
un nouveau paradigme essaye de s'imposer selon lequel lorsque
«les marchés vont bien, l'économie va bien» et, par conséquent,
«soutenir les marchés, c'est soutenir l'économie».*

...cont'd on page 19

ANALYSES & PLACEMENTS

Indice, mon bel indice: quelles actions choisir?

...article de Patrick Morel — Fixed-Income Strategist

Par exemple, en se spécialisant dans les produits de consommation courante, voire de première nécessité, Nestlé se protège des crises économiques durant lesquels les sacrifices débutent avec les produits de luxe et non indispensables, tels que les vacances ou les sorties au restaurant, sans véritablement affecter les dépenses pour de la nourriture domestique.

Par contre, les moyens mis en place par l'industrie pharmaceutique s'avèrent beaucoup plus inquiétants. La protection de leurs profits par des brevets durant une période de 20 ans, même si l'ensemble de leurs coûts de production et de recherche serait déjà amorti après quelques années, ne leur suffit plus. Voulant démultiplier leurs bénéfices, les pharmas ont depuis peu modifié discrètement leur communication en annonçant souhaiter fixer le prix de vente d'un médicament non plus en fonction de son véritable coût, mais du «*bénéfice retiré par chacun des patients/clients*».

Lorsque le pronostic vital d'un patient est énoncé, le prix de son médicament devient alors virtuellement infini. Ce «*nouveau juste prix*» serait alors limité uniquement par la capacité à payer de chaque patient, correspondant à l'ensemble de la fortune de chaque client. Sans énoncer le risque d'exclusion des plus pauvres d'un système de santé devenu à plusieurs vitesses, ce nouveau paradigme d'un prix fixé par le «*bénéfice retiré*» nous mène sur une pente très glissante et dangereuse dont le mécanisme monopolistique sonnerait le glas à toute forme de marchés, mais aussi d'économies.

Lorsque les indices actions d'un pays sont composés essentiellement de multinationales, aux prix de ventes

protégés à la baisse, la hausse continue de leurs cours depuis 10 ans s'explique alors plus naturellement. Toutefois, le prix d'une action sur un marché ne reflète pas uniquement la valeur fondamentale de l'entreprise sous-jacente, mais est aussi le fruit de la rencontre d'une offre et demande, qui n'exclut jamais la possibilité d'un crash.

L'essoufflement actuel des marchés trouve une explication dans le début du processus de retrait des plus de 12 trillions de création monétaire réalisée directement par les principales banques centrales, dont les fonds n'ont pas été injectés dans l'économie réelle, mais exclusivement dans les marchés financiers. En gonflant artificiellement la demande de titres depuis une décennie, ces nouvelles liquidités supplémentaires sont à l'origine d'un biais astronomique du mécanisme de prix sur les marchés en les poussant constamment à la hausse.

En conclusion, la composition des indices actions nationaux est devenue si peu représentative du tissu économique d'un pays et si peu homogène, avec une surreprésentation de ses multinationales, qu'il est aujourd'hui fallacieux de les assimiler à l'ensemble de l'activité de l'économie d'un pays. Il n'est donc plus raisonnable de réaliser des projections sur les marchés actions fondées sur l'évolution de l'économie réelle.

Similairement, il serait complètement abusif de continuer à colporter la croyance selon laquelle des marchés forts seraient la preuve d'une économie forte ou pire encore en inversant la relation de cause à effet, qu'il serait nécessaire de soutenir les marchés financiers pour garantir une économie forte.

BIOGRAPHIE DE L'AUTEUR

Patrick Morel est spécialiste en investissements et stratégies obligataires. Il a développé une compétence rare et novatrice en stratégies actives.

Au bénéfice de plus de 25 années d'expérience en finance, il a notamment dirigé les investissements et stratégies obligataires en Suisse du Portfolio Management au Credit Suisse, puis de l'ensemble du Private Banking

chez Royal Bank of Canada, ainsi que cogéré plusieurs fonds obligataires.

C'est en 2018, que Patrick Morel a pris le chemin de l'indépendance pour exercer en tant que conseiller financier avec une expertise en stratégies et investissements obligataires.

ANALYSES & PLACEMENTS

Le coronavirus, l'invité surprise de ce début d'année!

...article de François Meylan, Meylan Finance, Membre du GSCGI

Nicolas Klein, professeur spécialisé de l'Espagne, nous l'apprend: le rapatriement des ressortissants espagnols de la ville chinoise de Wuhan (9 millions d'habitants) est activé. A n'en pas douter, d'autres États vont suivre.

La situation rappelle le syndrome respiratoire aigu sévère SRAS—maladie infectieuse des poumons (pneumonie)—du début 2003. En bourse, les actifs risqués avaient alors baissé. Pour autant, le rappelle Edmond de Rothschild Asset Management, la situation paraît mieux maîtrisée par les autorités sanitaires chinoises. Expérience oblige. Les festivités du Nouvel An chinois sont tout de même affectées.

Les valeurs boursières particulièrement sanctionnées sont celles des secteurs du tourisme, du transport et le luxe. *A contrario*, l'appétit de l'investisseur s'aiguise pour les laboratoires pharmaceutiques notamment en Chine.

Aussi, il est utile de se rappeler l'année boursière 2003. Elle suivait le «krach boursier rampant» de 2000-2002, marqué par l'éclatement de la bulle technologique et par les faillites retentissantes d'Enron, de Worldcom et, plus proche de



François Meylan

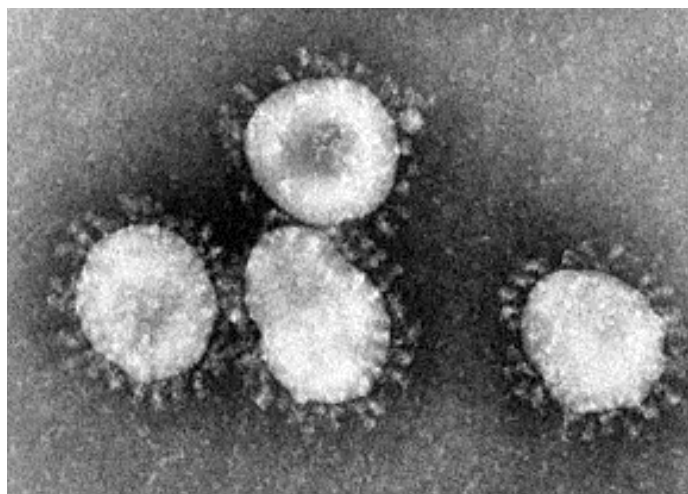
Directeur et fondateur de Meylan Finance
Membre du GSCGI

nous, de Swissair, ainsi que les sauvetages *in extremis* de Vivendi Universal et de France Télécom. Furent le plus touchées surtout les entreprises soupçonnées de pratiques comptables douteuses et de surendettement. Exemple de la débâcle: le principal indice boursier français, le CAC40, du haut de son record historique du 4 septembre 2000 à 6944.77 points chutait à 2401.15 points le 12 mars 2003.

Toutefois, les marchés se redressaient, sensiblement et durablement, à partir du mois de mars et du commencement de la guerre en Irak déclarée par l'administration américaine de George Bush jr.

En même temps, le SRAS fera 8096 malades dans le monde, entre novembre 2002 et juillet 2003 et aura provoqué, officiellement, 774 décès.

A présent, l'arrivée du virus coronavirus en Occident peut être prétexte à des ventes boursières. Pour autant,



*Les valeurs boursières particulièrement sanctionnées sont celles
des secteurs du tourisme, du transport et le luxe.
A contrario, l'appétit de l'investisseur s'aiguise pour
les laboratoires pharmaceutiques notamment en Chine».*

...cont'd on page 21

ANALYSES & PLACEMENTS

Le coronavirus, l'invité surprise de ce début d'année!

...article de François Meylan, Meylan Finance, Membre du GSCGI

la majorité des analystes financiers demeurent constructifs en ce début 2020. Pékin semble avoir pris des mesures circonstanciées à temps. Les agrégats économiques demeurent solides.

L'inconnue reste l'évolution dans l'espace comme dans le temps du coronavirus (du latin, «virus à couronne»), ou CoV. L'Organisation Mondiale de la Santé (OMS), ne disposant pas de suffisamment d'information, estime que la transmission demande un contact proche et prolongé avec une personne malade. Comme l'origine est virale, les traitements antibiotiques qui sont destinés aux infections bactériennes n'ont pas d'efficacité. Reste le vaccin à base de virus inactivé ou élaboré sur des protéines.

Quant au coût économique, il a été estimé, pour le SRAS de 2003, entre 0,5% et 1% du PIB pour les économies directement touchées de la région Asie-Pacifique, selon l'APEC (Coopération économique pour l'Asie-Pacifique). Un exemple plus proche de nous est celui du Canada.

Un rapport du professeur Kai Ostwald, de l'École des politiques publiques et des affaires mondiales à l'Université de la Colombie-Britannique estime le coût du SRAS de 2003 à 4 milliards de dollars pour le pays à la feuille d'érable et à une perte de 28'000 emplois. Un coût somme toute contenu pour un pays comme le Canada – 37 millions

d'habitants – qui se trouve aux portes de l'Asie-Pacifique. Plus relevant, c'est l'impact indirect sur l'économie globale en raison des comportements de précaution des populations.

Un document du Fonds Monétaire International (FMI) rédigé par David Bloom, Daniel Cadarette et JP Sevilla relate que, même lorsque l'impact sanitaire d'une épidémie est relativement limité, les conséquences économiques peuvent être rapidement amplifiées. Les gens ne sortent plus, ils ne voyagent plus et évitent les lieux publics tels que les supermarchés, les restaurants et les lieux de loisirs.

Bien que les études se multiplient pour tenter d'estimer ces coûts indirects, aucune d'entre elles n'a encore été unanimement adoptée. Que cela soit pour l'épidémie d'Ebola, en Afrique de l'Ouest, en 2014 et 2015, ou encore pour la pandémie de la Grippe A (H1N1) de 2009, l'économie mondiale semble, à chaque fois, avoir plutôt bien absorbé les chocs.

Quant aux marchés boursiers, ils n'ont jamais souffert plus de quatre mois, depuis le SRAS de 2003. Vu ce qui précède, cette catastrophe de santé publique ne devrait pas engager la révision des prévisions économiques.

BIOGRAPHIE DE L'AUTEUR

Gestionnaire et formateur, **François Meylan** a complété ses connaissances par diverses formations de haut niveau comme un Brevet fédéral de Conseiller financier et un Master of Business Administration (MBA) auprès de la Business School de Lausanne (BSL).

Fort d'une vingtaine d'années d'expérience avec les marchés boursiers, il est intervenu dans les pages du quotidien économique suisse l'AGEFI. Il a écrit pour le supplément spécialisé "Agefi Magazine", notamment sur les fonds de placements et sur la finance comportementale.

Le magazine de référence Banque & Finance l'a sollicité sur le mandat de gestion. En outre, il a notamment obtenu le diplôme IAF de conseiller en fonds de placement et un diplôme en communication de Dale Carnegie.

François a collaboré au sein des départements de gestion de fortune (Wealth Management) de Migrosbank et de l'UBS, à Genève.

Ensuite, il a développé le segment clientèle suisse de Global Asset Consulting SA – firme de gestion de fortune privée à Lausanne. En avril 2011, il fonde Meylan Finance. Dans un premier temps, l'entité est dédiée à l'enseignement. C'est au printemps 2012 qu'il est décidé d'associer formation et gestion de patrimoine.

Meylan Finance s'appuie sur un solide réseau de spécialistes.

LE COIN TECHNIQUE

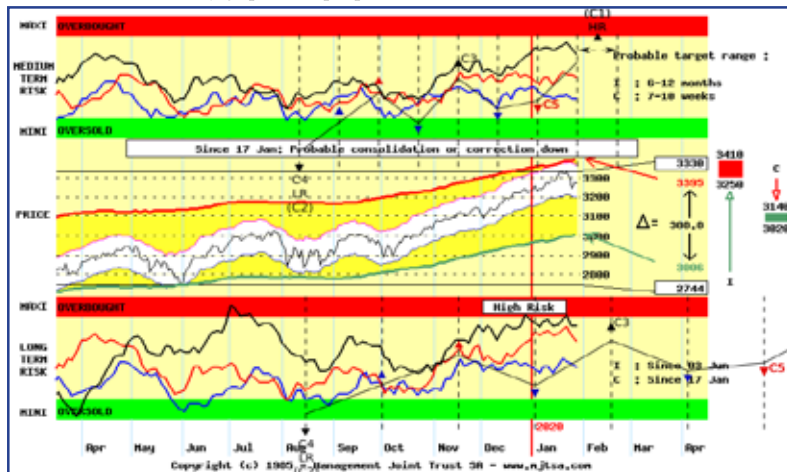
Coronavirus Fear

...article by Jean-Francois Owczarczak - CEO, Management Joint Trust SA - jfo@mjt.ch



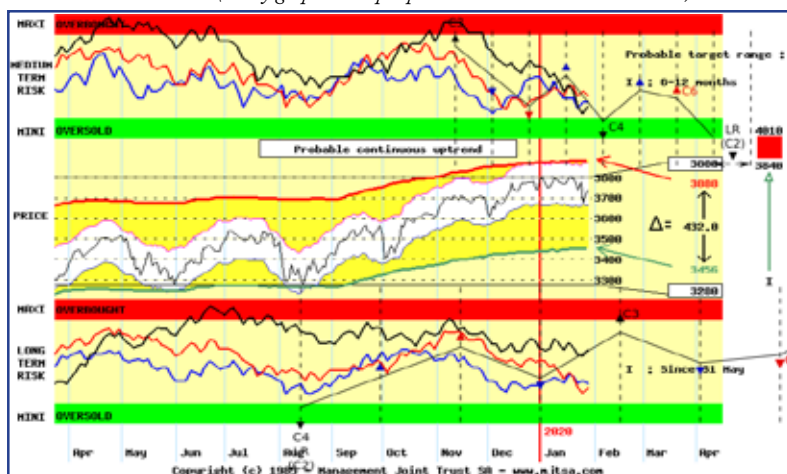
The Coronavirus comes as a typical Black Swan in an environment where equity markets had been riding the liquidity wave and are now Overbought. Overall, we remain positive on equity markets for 2020, yet the next few months (into April) may require some more precise maneuvering. A lot will probably depend of the speed and scope at which the virus continues to spread, which for now seems to be anybody's guess. For what it's worth, we consider our cyclical and trend following graphs in order to map out possible scenarios on the S&P500 and the EuroStoxx 50 Indexes.

S&P500 Index (Daily graph or the perspective over the next 2 to 3 months)



Although our automatic messaging recently flagged a "High Risk" position (message in lower rectangle of the graph), the current uptrend since August could still be underway. Indeed, while Risk/Reward is quite stretched (our I Impulsive targets to the upside between 3'250 and 3'410 have been met; right-hand scale), the uptrend sequences we show on both oscillator series (lower and upper rectangles) could still see one last upside retest into mid/late February (back towards 3'350?). Thereafter, we expect the S&P500 to resume its correction down into early April. Targets-wise, until early February, the S&P500 may find support towards the higher end of our C Corrective targets to the downside at 3'140 (right-hand scale). We then expect a bounce, and possibly an upside retest into mid/late February and towards its January highs. From late February, however, the S&P500 Index could then start to drop again into early April, probably to the lower end of our C Corrective targets to the downside, around 3'020.

EuroStoxx 50 Index (Daily graph or the perspective over the next 2 to 3 months)



For more information on our services and methodology, please visit www.mjtsa.com or contact us. All opinions, news, research, analyses, prices or other information in the article above are provided as general market commentary and do not constitute any financial advice.

The EuroStoxx 50 may have also reached an intermediate top mid-January. On our medium term oscillators (upper rectangle), the current "dip" could find support early February, before bouncing back into mid/late February, probably towards the lower end of our I Impulsive targets to the upside at circa 3'840 (right-hand scale). Our long term oscillators (lower rectangle) would also confirm a top towards mid/late February. Following that, we expect a further period of correction to the downside into early April. Targets-wise, the shorter term risk into early February is potentially towards the low 3'600s, i.e. the higher end of our C Corrective targets to the downside (not shown yet here). The second retracement period from late February into early April may then test down to the 3'500 - 3'400 range.

CONCLUDING REMARKS: The current Coronavirus sell-off may find support early February. The S&P500 and the EuroStoxx 50 may then bounce and possibly retest their January highs until mid/late February. Following that, a further period of correction to the downside may materialize into early April, with circa 10% downside risk

from the recent mid January highs. Hence, while the upside retest potential is perhaps 2% to 3%, the downside risk into early April is probably twice as much. Hence, considering an investment horizon into April, the risk/reward relationship on equities is disadvantageous.

LE COIN TECHNIQUE

Clear Delay for the US\$ Downtrend

...article by Bruno Estier Strategic Technicals - <http://bruno.estier.net/> - bruno.estier@bluwin.ch

Having just seen the start of equity pullback, as the China virus pandemic spreads out, it is interesting to note on the chart that since January 2, 2020, the USD Index had started to rebound from the 96 area. It is posting higher weekly closes, while or despite the yield spread between the US and German 10-year yields declining steadily (orange solid line). Indeed, this spread displays a rather good "directional" correlation with the US 10-year yield (black dashed line). Of course, there was some possibly anticipated run to a "safe haven" reflected in the rise of the USD Index as finally, the S&P500 displayed more than a 1% pullback after a rather linear rise since October that some analysts in the last 3 weeks called parabolic.

Technically the USD Index's rebound from the cloud area has recently broken a small down trendline from October 2019 and could extend back toward the upper of the flat Bollinger bands (96.35-98.86) as it rose back above the flat MA 40-week (97.45) and the descending MA 20-week (97.60). The rise reflected by a MACD returning to neutral and by a rising STO is not yet fully in the overbought area. Thus, an extension toward 98.50 is

feasible. This rise occurs at the same time as the CRB Commodity Index (red dashed line) is breaking a short-term uptrend on the upper panel and the relative strength of Emerging Market ETF versus S&P500 (solid gold line) is retesting its November low, as a declining \$ is hindering the outperformance of equities in emerging markets versus developed markets. It looks like the expected reflation trade with higher commodity prices, rising 10-year US yield and an expected return of inflation signaling a rebound of growth is delayed by a bad virus!

This chart using different lines to display intermarket relationships is worth monitoring regularly as we should remember that a US \$ Index near the top of its trading range has the potential to decline and help the S&P500 to rebound in case of a severe correction as the devaluation of a currency has often been a last resort policy tool in the past when "risk-off" sentiment has become too widespread.



Graph:

The Chart of US\$ Index in weekly candles with Ichimoku cloud and Bollinger Bands and a rising 40-week Moving Average (thick green line). The yield spread of US 10-year treasuries minus 10-year German Bunds is represented with an orange solid line, correlating quite well with the 10-year rate of US Treasury Bonds (black dotted line) but diverging with the recent direction of US\$ Index candles. On the upper panel are displayed the Relative Strength of Emerging Markets (EEM) versus S&P500 in gold solid line and the CRB Commodity Index in red dash line (in percentage change on left scale). In addition, the green solid line is the S&P500 (SPX) on the right scale. On the lower panel the MACD is about flat suggesting medium term ranging activity for the US\$ index declining, while the weekly "Slow STO" is rising from oversold area in December. The horizontal line at 95.07 represents a 38% retracement of the rise of the \$ from 88.15 in January 2018 to 99.33 last October. It is a key support area together with the cloud (96-97). The US \$ index rose again above the about flat MA40week (97.45) (thick green line) re-opening a bullish bias for \$. Further the recent break of the down trend line is going to delay the media announced lower \$ due to the evaporating reflation trade: the US 10 year yield drifting down back toward its August-October Lows seems to cancel indeed the imminent return of Inflation and the related Reflation trade based on rising Commodity (CRB).

Source: Stockcharts.com / Support lines & parameters are provided by BEST.



This information is being provided to you solely for your information, as an example of theoretical technical analysis and coaching, and 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.

GLOBAL EVENTS

ACADEMY & FINANCE: Conférences 18, 25 et 31 mars, 2020

Tarif privilégié accordé aux Membres du GSCGI

ACADEMY & FINANCE

GENÈVE, MERCREDI 18 MARS 2020, HÔTEL LE RICHEMOND, 9.00-12.30

Gérer le client investisseur en crypto-actifs : problématiques réglementaires et opérationnelles

Volatilité, valorisation, performance, choix des plateformes de trading, analyse de risques, catégorisation des crypto-actifs, onboarding, AML, trading, custody

ACADEMY & FINANCE

GENÈVE, MERCREDI 25 MARS 2020, HÔTEL LE RICHEMOND, 9.00-16.00

Nouvelles règles anti-blanchiment : l'agenda 2020

OBA-FINMA, LBA, CDB-20, décisions de la FINMA, pratique des tribunaux :
comment exercer vos responsabilités dans le nouveau cadre AML suisse ?

ACADEMY & FINANCE

GENÈVE, MARDI 31 MARS 2020, HÔTEL LE RICHEMOND, 8.50-17.50

Gestion de portefeuille et LEFin/LSFin : nouvelles procédures de travail, exigences de contrôles, adaptations IT et PMS

- > Quelles seront les traductions opérationnelles des nouvelles obligations LEFin/LSFin au niveau des relations entre le gestionnaire de fortune, la banque dépositaire et le client ?
- > Protection des données et cyber-risques : les conditions d'un système de contrôle interne approprié

TARIF PRIVILÉGIÉ POUR LES MEMBRES DU GSCGI

RENSEIGNEMENTS ET INSCRIPTIONS

par tél: +41 (0)22 849 01 11
par fax: +41 (0)22 849 01 10
par e-mail: info@academyfinance.ch

par courrier: Academy & Finance SA,
16, rue Maunoir CP 6069, CH-1211 Genève 6
www.academyfinance.ch

AGENDA OF GSCGI's MONTHLY CONFERENCES

28 Fév. 2020/Genève—Patrimgest, Membre du GSCGI ... *voir invitation*

INVITATION / INSCRIPTION

Déjeuner-conférence 28 Février 2020

Nous avons le plaisir de vous inviter, ainsi que vos collègues et ami(e)s à notre prochain déjeuner-conférence qui aura lieu à Genève, organisé en collaboration avec **PATRIMGEST**, Membre du GSCGI, ainsi que les assureurs **ZURICH** et **LIBERTY**, contreparties du Groupement pour le dernier plan-cadre d'assurance professionnelle négocié exclusivement pour nos Membres...



Le thème suivant, d'actualité certaine et de grand intérêt pour les gestionnaires de fortune indépendants, trustees et conseillers financiers, face à la nouvelle législation entrée en vigueur le 1er janvier 2020:

LSFIN-LEFIN & L'ASSURANCE PROFESSIONNELLE RESPONSABILITÉ CIVILE: *Une opportunité à saisir*



COSIMA F. BARONE
G S C G I



ETIENNE GAULIS
PATRIMGEST



NAVID KIMIA
ZURICH



MASSIMO LUPERTO
ZURICH



ERIC MALTONTI
LIBERTY



GUILLAUME DE LESTANG
LIBERTY

PROGRAMME

Date **Vendredi, 28 Février 2020**
LIEU Hôtel Métropole, Quai Général-Guisan 34, Geneva, Switzerland
12h00 Enregistrement
12h30 Conférence & Session Q&A
13h00 Le repas commence à être servi
14h00 Fin de conférence

Prière de vous inscrire avant le mercredi, 26 Fév. 2020, par email: secretariat@gscgi.ch

* * *

28 Fév. 2019/Genève—Orateurs: Cosima F. Barone (GSCGI), Etienne Gaulis (PATRIMGEST), Navid Kimia & Massimo Luperto (ZURICH), Eric Maltonti & Guillaume de l'Estant (LIBERTY).

20 Mars 2019/Genève—Orateurs: *iba* ...

23-24 Avril 2020/New York—CIFA XVIIIth International Forum, United Nations

* * *

Réservez ces dates!

Les thèmes de Conférence sont communiqués par invitation et sur le site du Groupement — www.gscgi.ch

Non-Membres bienvenus — Inscrivez-vous!

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

2020, Jan. 17 — Mettre en place une gestion des risques en 4 étapes

...article de Lisa Desjardins, INCOMPLIANCE, Membre du GSCGI



LISA DESJARDINS
Associée
inCompliance SA

Licenciée en science politique et titulaire d'un diplôme d'études approfondies du Graduate Institute (HEI), elle travaille depuis quinze ans dans le domaine de la gestion du risque.

Elle a mis en place de nombreux systèmes de gestion du risque et de contrôle interne au sein d'établissements financiers de tailles diverses (Banques, négociants, gestionnaires indépendants, gestionnaires de fonds).

Lisa Desjardins a obtenu en 2015 le certificat 'Compliance in Financial Services' (anciennement CAS in Compliance Management) de l'Université de Genève. Sa carrière chez RBS avant de rejoindre Nomura.

Lors de la 1^{ère} réunion mensuelle de 2020 du Groupement, organisée en collaboration avec INCOMPLIANCE, Membre du GSCGI, le thème de la gestion des risques a été présenté par **Madame Lisa Desjardins**, associée chez inCompliance SA. La LEFin impose aux gestionnaires de fortune de se doter d'un système de gestion des risques. Or, peu de littérature et de formations sont dédiées à ce sujet. La présentation d'inCompliance a comblé ce vide, bien qu'une formation appropriée (recommandée) permettrait de mieux maîtriser ce sujet. Elle nous résume dans cet article l'essentiel de sa présentation.

* * *

Les bases légales concernant la gestion des risques sont décrites aux articles 9 et 21 de la LEFin, et aux articles 6 et 19 de l'OEFin. Ces articles précisent notamment:

- ▶ La nécessité de définir la propension au risque de l'établissement.
- ▶ La nécessité de mettre en place une gestion des risques pour chaque activité (y compris les activités liées à la Société: comptabilité, RH, etc.).
- ▶ La nécessité de pouvoir détecter, évaluer, suivre et surveiller les risques principaux. Selon la LEFin, les risques juridiques, de réputation et de *compliance* doivent notamment être inclus au système de gestion des risques de la Société.

Définir la propension au risque de la Société (OEFin 19)

La propension au risque est le niveau de risque maximal qu'une société est prête à prendre en vue d'atteindre ses objectifs stratégiques. Afin de définir cette dernière il faut d'abord identifier les catégories de risques applicables à la Société. Ensuite, il faut définir une limite pour chaque catégorie, si possible quantitative. Les catégories dépendent du modèle d'affaire de chaque Société, toutefois nous recommandons à ce stade déjà d'inclure les risques indiqués plus hauts (juridiques, de réputation, de compliance). Il serait sensé d'inclure également les risques clé liés à l'activité de gestion de fortune (risques de marché, de liquidité, de *suitability*, etc.). Enfin les risques auxquels la Société elle-même fait face doivent également être considérés (Risque IT? Risque de fraude? Risque de 'key people'? Tout dépend de la manière dont est construite la Société).

Identifier et évaluer les risques (OEFin 6)

L'identification des risques va généralement de pair avec la définition de la propension au risque. Il est important d'évaluer chaque risque identifié selon une grille homogène (par exemple: risque faible, risque moyen, risque élevé – des notations plus élaborées sont aussi possibles). Le but de cet exercice est double. En premier lieu, il permet

inCompliance.

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

2020, Jan. 17 — Mettre en place une gestion des risques en 4 étapes

...article de Lisa Desjardins, INCOMPLIANCE, Membre du GSCGI

de s'assurer que les risques élevés sont connus et suivis de près. Par ailleurs, cet exercice permet d'évaluer l'efficacité du système de contrôle. En effet, comme expliqué durant la présentation, il est intéressant d'évaluer chaque risque à deux reprises: d'abord en faisant abstraction de tout contrôle (risque inhérent), puis en prenant compte des contrôles en place (risque résiduel).

Dans un environnement doté d'un système de contrôle interne efficace, les risques inhérents sont plus élevés que leurs risques résiduels respectifs. Si le niveau de risque inhérent constaté est le même que le niveau du risque résiduel, on peut raisonnablement en conclure que le système de contrôle interne est inadapté.

Mettre en place un système de contrôle interne (LEfin 9, 21)

Une fois que les risques principaux de l'établissement ont été identifiés, et que leur risque inhérent a été évalué, il est temps de s'interroger sur la meilleure manière de contrôler ces risques, et de les surveiller. C'est l'objectif du système de contrôle interne. Ce-dernier est un ensemble de contrôles qui constituent un bouclier aidant la Société à se protéger de ses risques clé. Pour le constituer, il faut d'abord répertorier les contrôles déjà existants. En effet, les gestionnaires de fortune indépendants n'ont pas attendu la LEFin pour gérer leurs risques clé. Peut-être, passez-vous en revue les portefeuilles de vos clients tous les jours pour vous assurer qu'ils reflètent bien les ordres de bourse que vous avez passés? Peut-être, avez-vous un système de *back-up* IT? Peut-être, suivez-vous de près certains indices pour vérifier la volatilité des marchés? Peut-être, faites-vous vérifier votre comptabilité par une personne indépendante, afin que toute erreur soit identifiée et corrigée promptement...? Toutes ces actions, entreprises bien souvent au quotidien par les gestionnaires de fortune, peuvent être documentés comme des contrôles.

En général, il est nécessaire de compléter cette liste par des contrôles additionnels. Ces-derniers n'ont pas besoin d'être

complexes, bien au contraire. Des contrôles simples et pragmatiques ont des meilleures chances d'être effectuées sur le long terme.

Mettre en place un reporting

Cette étape est essentielle pour démontrer à un auditeur ou à un partenaire que la gestion des risques est en place de façon sérieuse. Un *reporting* mensuel ou trimestriel, selon les besoins, peut être envisagé, pour la Direction et/ou le Conseil d'administration. Ce-dernier informera les destinataires des résultats des contrôles (bon, moyen, mauvais), des actions correctrices éventuelles, des incidents survenus durant la période, du fait qu'ils constituent (ou non) un dépassement de l'appétit au risque. En cas de dépassement de l'appétit au risque, il est recommandé d'informer le Conseil d'administration immédiatement, puisque, rappelons-le, ce-dernier détient la responsabilité ultime de la gestion des risques.

Conclusion

La FINMA est la première entité qui s'intéressera de près à votre gestion des risques. Toutefois les partenaires commerciaux et les clients eux-mêmes ont de plus en plus d'intérêt – et de connaissances – pour cette discipline.

Ainsi, mettre en place une gestion des risques solide n'est pas seulement intéressant du point de vue réglementaire. C'est aussi un atout pour l'image commerciale de votre Société.

inCompliance répond volontiers à vos questions.

* * *

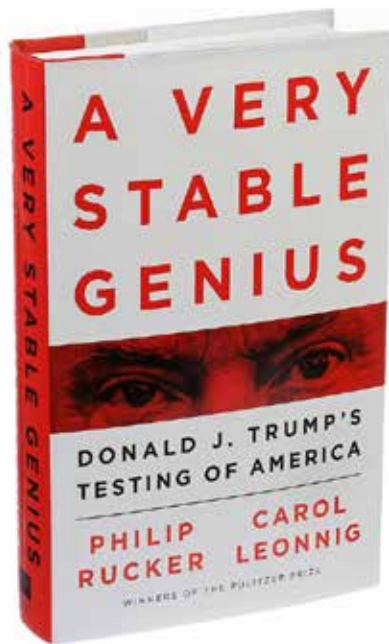
Le Groupement remercie vivement Lisa Desjardins et son collègue Stéphane Hofer (Associé) pour cette présentation bien détaillée et fort intéressante. Elle lève, en quelque sorte, le voile sur les attentes finales de la FINMA, qui seront détaillées, nous l'espérons, lors de la mise en consultation publique de ses ordonnances.

inCompliance.

BOOK REVIEW

A Very Stable Genius: Donald J. Trump's Testing of America

by Philip Rucker and Carol Leonnig



***A Very Stable Genius* — yes, we do need another White House exposé**

In fairness to Rucker and Leonnig, whose coverage of Trump has won them both Pulitzers, the reason much of their book feels recycled is because of their own standard-setting work on the Trump beat...

And yet *A Very Stable Genius* remains a page-turner even for those who chronicle Trump for a living. As with previous books on Trumpworld, it is the cumulative effect of what has happened in the Trump presidency...

The book is essentially a recounting of Trump's handling of the Mueller investigation, starting with his ill-fated appointment of retired army intelligence officer Michael Flynn as his first national security adviser and finishing with the release of Mueller's 450-page report...

Read more: <https://www.ft.com/content/2884dea4-42e2-11ea-a43a-c4b328d9061c>

* * *

A Meticulous Account of Trump's Tenure Reads Like a Comic Horror Story

The essence of irony, Henry Fowler wrote in "A Dictionary of Modern English Usage," is that it "postulates a double audience" — one that's in on the joke, and another that

isn't. The title of Philip Rucker and Carol Leonnig's new book, "A Very Stable Genius," is thus savvy marketing...

Rucker and Leonnig have composed their book ... the result is a chronological account of the past three years in Washington, based on interviews with more than 200 sources...

Read more: <https://www.nytimes.com/2020/01/16/books/review-very-stable-genius-donald-trump-philip-rucker-carol-leonnig.html>

* * *

A Very Stable Genius review: dysfunction and disaster at the court of King Donald

In January 2018, Michael Wolff's *Fire and Fury* made headlines as it depicted a president out of control and a White House that careened from crisis to crisis. Donald Trump threatened legal action against author and publisher. He also lauded himself and his electoral college victory: "I think that would qualify as not smart, but genius ... and a very stable genius at that!"

Rucker and Leonnig, Pulitzer-winning Washington Post Reporters, have produced a vital and alarming read. They lift the curtain on internal battles over immigration and the attempt to replace John Kelly with Chris Christie as White House chief of staff...

It also closely examines the scrum between Bill Barr, the attorney general, and Bob Mueller over Barr's handling of the special counsel's report on Russian election...

Read more: <https://www.theguardian.com/us-news/2020/jan/19/a-very-stable-genius-review-donald-trump-leonnig-rucker-washington-post>

* * *

A Very Stable Genius: Donald J. Trump's Testing of America?

Leonnig and Rucker, with deep and unmatched sources throughout Washington, D.C., tell of rages and frenzies but also moments of courage and perseverance...

This is the story of how an unparalleled president has scrambled to survive and tested the strength of America's democracy and its common heart as a nation...

Read more: <https://www.amazon.com/Very-Stable-Genius-Testing-America/dp/1984877496>

* * *

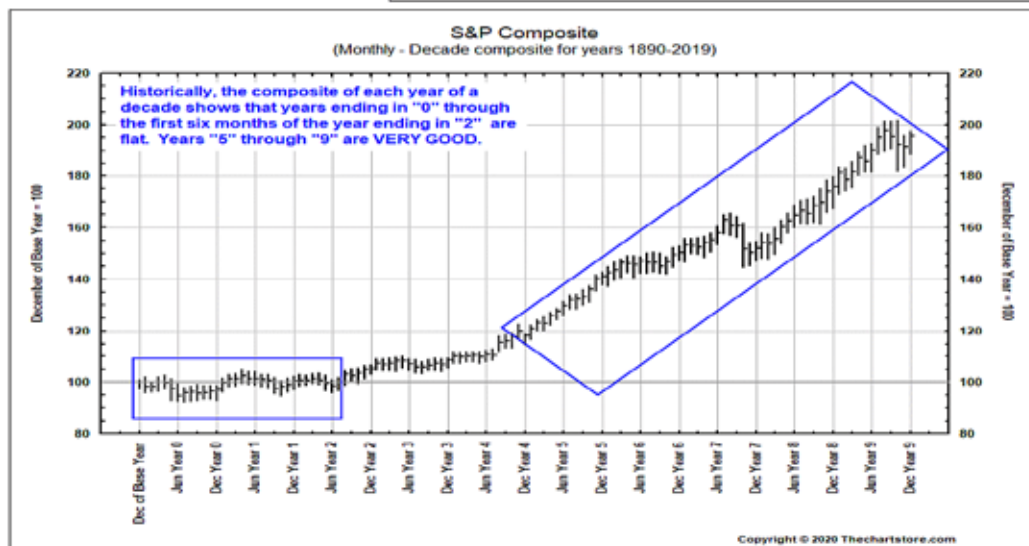
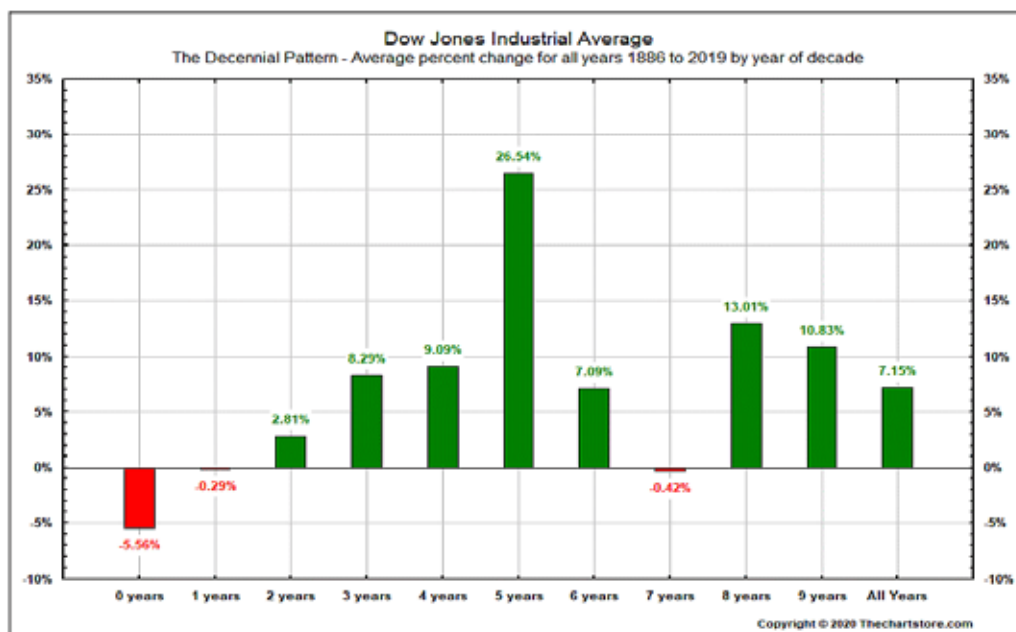
CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

The History Book delivers a grim prediction for this year and beyond

One can easily dismiss as a fallacy the morbid pattern of *"The Curse of the Prophet"* prediction that U.S. Presidents elected at 20-year intervals since 1840 would die in office (*In recent history: President Ronald Reagan was shot and wounded in 1981 but did not die, nor did George W. Bush, elected in 2000, die in office*).

When it comes to the stockmarket, there is historical evidence that years ending in '0' normally end in tears. Even years ending in '1' are barely rewarding for the daring investors!

Only years ending in '5' through '9' are very good, according to Ron Griess of The Chart Store!



Historical Graphs on page are courtesy of www.thechartstore.com



Cosima F. Barone, FINARC SA
Membre du Conseil du GSCGI,
www.finarc.ch -- c.barone@finarc.ch

LA PAROLE EST A VOUS

Le Conseil du GSCGI et le Comité de Rédaction de "The IFA's WealthGram" invitent les Membres et Partenaires du Groupement à partager leur expérience et connaissance avec les collègues en fournissant des articles sur des thèmes divers: (a) actualité, (b) techniques de gestion, (c) analyse fondamentale, technique et globale, (d) fiscalité, (e) régulation, etc. Annoncez et adressez vos écrits à wealthgram@gscgi.ch le plus rapidement possible. Les non-Membres également peuvent fournir des articles et sponsoriser le WealthGram.

SOUHAITEZ-VOUS ÊTRE LE SPONSOR D'UN PROCHAIN NUMÉRO MENSUEL?

RÉSERVEZ SANS TARDER LE NUMÉRO QUI VOUS INTÉRESSE!

wealthgram@gscgi.ch

LE SPONSOR DE FÉVRIER 2020

PATRIMGEST SA — www.patrimgest.ch — Membre du GSCGI

PATRIMGEST

...

Courtier en assurances pour les PME et
indépendants

Planification financière et gestion de
fortune



PATRIMGEST SA

Rue de Bourg 27

CH - 1003 Lausanne

Tél.: +41 (0)21 318 75 00 — Fax: +41 (0)21 318 75 05

info@patrimgest.ch