



## Naviguer l'illiquidité des SMID Caps grâce aux Fonds Millésimés: Une approche gagnante?

**MONETA**  
asset management



Moneta AM - Membre Partenaire du GSCGI - [www.moneta.fr](http://www.moneta.fr)

**3. Editorial**

Réforme fiscale sur les retraits en capital: quelles implications pour les employeurs? Peter Hofmann, Président du conseil de fondation de Tellco pk, Membre du Conseil du GSCGI

**5. Le Groupement en bref**

**6. Le Sponsor de Mars 2025**

Naviguer l'illiquidité des Small & Mid Caps grâce aux Fonds Millésimés: Une approche gagnante? - [www.moneta.fr](http://www.moneta.fr)

**11. Nos Membres Hermès-Elite**

.... Les Annonces de nos Membres - tba

**12. Le GSCGI en Europe & Monde – FECIF Informs**

**13. Les Conférences du GSCGI et de ses Membres**

**14. Juristes, Fiscalistes et Jurisprudence**

Placeriez-vous votre fortune dans un coffre-fort dont vous n'avez pas la clé? SwissRespect craint que les fonds AVS puissent être bloqués.

**15. Analyses et Placements**

Articles de RAM AI SA, Société Générale CIB & AI For Alpha, Andrei Radulescu, Swiss one plus SA

**30. Le Coin Technique**

US\$ Index Ready to Break Key Pivot Point of 106 - BEST

**31. Résumé de la Conférence du GSCGI du 18 Février 2025**

Perspectives et Opportunités Financières autour de la Blockchain et de l'IA. Est-il Encore Temps Pour Investir? Quelles Sont Les Bonnes Stratégies à Adopter en 2025? W3i.fund

**33. Le Sponsor de Mars 2025**

## Réforme fiscale sur les retraits en capital : quelles implications pour les employeurs?

Peter Hofmann, Président du Conseil de Fondation de Tellco pk, Membre du Conseil du GSCGI

En tant que professionnel confronté quotidiennement aux défis et opportunités de la prévoyance professionnelle, je perçois la réforme fiscale prévue sur les retraits en capital des caisses de pension comme un changement majeur, en particulier pour les employeurs. A première vue, ce sujet peut sembler austère mais en y regardant de plus près, on réalise qu'il concerne toute la gestion du personnel et peut avoir des conséquences importantes.

Avec les ajustements à venir, les thèmes de la prévoyance vieillesse et de la planification de la retraite prennent une place encore plus centrale dans la stratégie des ressources humaines. Les besoins en conseil des employés vont s'accroître, soulevant des questions telles que: «Dois-je opter pour un retrait en capital, une rente ou une combinaison des deux? Un rachat dans la caisse de pension reste-t-il intéressant? Est-il judicieux d'anticiper ma retraite pour bénéficier des taux d'imposition actuels?» Ces interrogations incitent les employeurs à adopter une approche proactive et orientée vers des solutions.

### De nouvelles règles, de nouveaux plans

Les collaborateurs qui prévoient de partir à la retraite dans les prochaines années pourraient revoir leurs plans. Certains envisageront peut-être d'anticiper leur retraite avant l'entrée en vigueur de la réforme (c'est-à-dire avant 2027) afin de profiter encore des taux d'imposition actuels. De telles décisions pourraient entraîner des répercussions sur les effectifs des entreprises: des départs anticipés d'employés expérimentés ou des départs massifs d'une même génération sont des scénarios possibles. Il est donc crucial que les responsables RH s'y préparent et intègrent ces aspects dans leur planification de la relève.

La perception des prestations de prévoyance pourrait également évoluer. Si les retraits en capital sont plus fortement imposés à l'avenir, une offre jusqu'ici perçue comme généreuse (par exemple, la possibilité d'effectuer des cotisations d'épargne élevées) pourrait perdre en attractivité. Néanmoins, il reste essentiel de bien communiquer sur les avantages toujours en place, comme la déductibilité fiscale des cotisations et la sécurité financière à la retraite.

### Plus de flexibilité dans le règlement

Les modèles de retraite flexibles pourraient gagner en importance. Si les employés sont davantage enclins à privilégier une rente à l'avenir, le règlement de prévoyance devrait prévoir des options suffisantes pour les rentes partielles, les rentes variables et des taux de conversion adaptés. Pour ceux qui souhaitent toujours retirer une partie sous forme de capital, la possibilité de retraits partiels (plutôt qu'un retrait «tout ou rien») serait idéale pour atténuer la progressivité de l'impôt par un fractionnement des retraits.

Enfin, les employeurs doivent également garder à l'esprit l'attractivité de leur site d'implantation. En Suisse, les taux d'imposition sur les prestations en capital varient d'un canton à l'autre. Si les employés résident dans un canton où l'imposition est élevée, ils pourraient être tentés de déménager dans un canton fiscalement plus avantageux peu avant leur départ à la retraite.

Face aux conséquences possibles et à l'incertitude quant à l'entrée en vigueur de cette réforme, les employeurs doivent adopter une approche proactive. En anticipant les impacts et en fournissant un accompagnement clair à leurs collaborateurs, ils renforcent non seulement la relation de confiance au sein de leur entreprise mais se positionnent aussi comme des employeurs prévoyants et responsables.

---

Peter Hofmann est le président du conseil de fondation de la caisse de pension suisse Tellco pk depuis 2005. Fort de plus de 30 ans d'expérience dans le secteur financier, notamment auprès d'entreprises de services financiers internationales renommées, il possède une expertise approfondie dans la gestion des caisses de pension, la gestion d'actifs et l'analyse de produits financiers complexes. Il est également Membre du Conseil du GSCGI, Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants.

Tellco pk

Depuis sa fondation, en 2002, plus de 10'000 entreprises représentant environ 95'000 employés ont rejoint la caisse pour la prévoyance professionnelle. La Tellco pk est ainsi l'une des plus grandes fondations collectives indépendantes de Suisse. La Tellco pk propose des prestations de prévoyance qui dépassent le minimum légal, en fonction des besoins individuels et à des conditions loyales.

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

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



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

Les informations contenues dans le présent document sont basées sur des articles obtenus auprès de 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 constitue que des opinions courantes, qui sont sujettes à changement. Information contained herein is based on articles obtained from the authors, recognized statistical services, issuer reports or communications, or other sources, believed to be reliable. However, such information has not been verified by GSCGI, and GSCGI does not make any representation as to its accuracy or completeness. Any statement nonfactual in nature constitute only current opinions, which are subject to change.

## Naviguer l'illiquidité des SMID Caps grâce aux Fonds Millésimés: Une approche gagnante?

[www.moneta.fr](http://www.moneta.fr)

Membre Partenaire du GSCGI

### Moneta AM lance son cinquième fonds millésimé SMID caps

Moneta Asset Management, spécialiste du stock picking sur les valeurs européennes, lance son cinquième fonds millésimé. Cette nouvelle opportunité d'investissement s'inscrit dans la stratégie de la société de gestion visant à offrir aux investisseurs un accès optimal aux segments qu'elle pense être les plus prometteurs du marché des small & mid caps. La période de souscription s'étendra d'avril à juin 2025. Nous nous sommes entretenus avec Romain Burnand, fondateur et Président de Moneta Asset Management, qui nous a dévoilé les motivations de ce fonds innovant.



Selon Romain Burnand, cette stratégie fait suite à quatre observations concrètes :

- Une demande des investisseurs de répliquer la stratégie historique de Moneta AM
  - La possibilité d'allier les avantages du marché coté au format juridique du non-coté
  - Une méthodologie de travail qui a fait ses preuves
- Profiter des opportunités cachées que présentent les segments les moins liquides du marché européen

#### 1) Une demande des investisseurs

La gamme des fonds millésimés répond en premier lieu à une demande des investisseurs de répliquer le fonds historique de Moneta AM, à savoir **Moneta Micro Entreprises (« MME »)**, qui affiche un track-record satisfaisant avec un **TRI de +14,5% net de frais** sur 21 ans et un **rendement de 18 fois** sa mise initiale, entre son lancement en juin 2003 et fin janvier 2025. Ce fonds est investi sur les petites et moyennes valeurs européennes et a été fermé aux souscriptions (« hard-closed ») en 2009 pour assurer une gestion efficace et proportionnée.

Pour permettre à nouveau aux investisseurs de bénéficier de son expertise reconnue, Moneta a lancé son premier fonds millésimé en 2021, nommé MME2026. Forte de ce succès, Moneta a depuis lancé un fonds millésimé chaque année de manière successive (MME2027, MME2028, MME2029), représentant un encours d'environ €700mn à fin février 2025. De ces encours, 10% sont du seed money venant de la société de gestion elle-même, garantissant ainsi un fort alignement des intérêts avec ses investisseurs.

Le lancement du cinquième fonds millésimé, poursuit cette dynamique en offrant un accès ciblé aux opportunités sous-valorisées des petites et moyennes valeurs européennes. En effet, en raison de leur univers vaste et souvent moins suivi que les larges caps qui sont bien couvertes par le sell-side, Moneta estime que les petites valeurs comptent de nombreuses opportunités d'investissement à fort potentiel. Elles forment notamment un mélange attractif de petites entreprises innovantes aux perspectives de croissance élevées et valeurs considérablement sous-valorisées.

## 2) Allier les avantages du coté et du non-coté

Le format juridique des fonds millésimés (Fonds Professionnels Spécialisés) est innovant car il combine la transparence et la liquidité du marché coté avec les avantages d'un horizon d'investissement à long terme, peut se comparer à celui des fonds de private equity. Le fonds couvrira une période de lock-up de 5 ans, durant laquelle souscriptions et retraits ne seront pas possibles, ce qui offre les traits attrayants suivants à ses investisseurs :

- Protéger les investisseurs des aléas des flux, surtout en cas de flux sortants. En effet, les retraits massifs lors de périodes de stress conduisent à forcer des ventes, ce qui nuit à la performance et pénalise les investisseurs restants.
- Accroître le potentiel de rendement car l'équipe de gestion profitera du lock-up de 5 ans pour investir à long terme, en prenant des positions plus tranchées et moins liquides à des prix attractifs, notamment en investissant dans des situations d'OPA probables ou de relèvements du prix offert.

Qu'est-ce qui différencie le cinquième fonds millésimé d'un fonds de Private Equity Mid Cap ?

Le co-gérant Raphael Lucet explique qu'outre la transparence des valorisations et la liquidité qui sont mécaniquement accrues – ouvrant ainsi des opportunités de marché secondaire considérables - ce sont surtout les points d'entrée qui sont très attractifs sur les valeurs cotées SMID caps européennes, avec des multiples beaucoup plus bas que sur les valeurs non-cotées. En effet, l'EV/Ebitda du CAC Mid est de 6,8x<sup>1</sup> tandis que celui du mid-market non-coté est de 9,8x<sup>2</sup>, soit 40% plus élevé sur une structure sans dette (écart plus fort pour la valorisation cotée s'il y a de la dette).



Ainsi, si les perspectives de valorisation finale sont décisives, l'art de l'investissement consiste également à ne pas sous-estimer l'impact des valorisations de départ.

<sup>1</sup> Données Bloomberg au 25/02/2025

<sup>2</sup> Argos Index mid-market Multiple médian EV/EBITDA sur 6 mois glissants

### 3) Une méthode de travail qui a fait ses preuves

#### Une équipe de gestion renforcée et des infrastructures de pointe

Au cours des dernières années, Moneta a renforcé son équipe de gestion pour assurer l'extension de sa couverture à de nouvelles régions et secteurs du marché européen, ce qui a donné lieu à de belles réussites. L'équipe de gestion se compose aujourd'hui de 15 gérants, analystes et 2 traders, répartis par secteur, ce qui permet de suivre avec assiduité près de 350 entreprises. La société de gestion s'appuie sur la qualité de la gestion, de la stratégie d'investissement, de ressources et de stabilité à long-terme qui lui a permis de se voir attribuer la note maximale de « Gold » par les professionnels de Morningstar.

#### Un stock-picking rigoureux et une approche fondamentale

Ces ressources permettent à Moneta d'effectuer un travail en profondeur, recouvrant l'analyse financière et le positionnement stratégique des entreprises ainsi que les questions de gouvernance, dans le but de parfaitement comprendre les risques et opportunités de chaque acteur et secteur. Pour avoir cette vision complète, Moneta combine analyse quantitative et qualitative et échange souvent directement avec les entreprises. L'équipe participe à des Assemblées Générales pour vérifier la véracité des chiffres et déclarations. Ces procédés sont caractéristiques de Moneta, qui reste fidèle à son ADN de stock-picker à travers les différents cycles de marchés, prônant l'analyse fondamentale et l'investissement de conviction sur le long terme.

Grâce à cet avantage compétitif, Moneta peut s'affranchir du consensus pour générer des retours décorrélés du reste du marché. L'objectif est clair ; prendre avantage des inefficiences de marché et dénicher des opportunités de croissance moins évidentes où moins d'investisseurs sont positionnés. L'univers des smalls caps regorge de tels cas et c'est pourquoi Moneta s'est installé comme une référence de ce segment depuis plus de 21 ans.

#### Une expertise consolidée pour des opportunités de marché inexploitées, le cas Probi

Les fonds millésimés avec un lock-up de 5 ans permettent à l'équipe de Moneta d'investir davantage dans les OPA qui prennent plusieurs années à se matérialiser dans certains cas et constituent un axe de création de performance considérable. En effet, Moneta profite de sa participation dans des petites entreprises pour participer aux discussions concernant les OPA, et jusqu'ici les bonnes négociations appuyées par ses convictions et analyses ont permis de vendre les positions avec des primes importantes. Avec la participation à 17 OPA en moins de trois ans, et un portefeuille qui aujourd'hui est constitué selon Moneta à 25% de valeurs susceptibles d'être la cible d'une OPA, le fonds a appris à capitaliser sur ces opportunités. Pour illustrer ce nouveau moteur de performance, voici comment l'équipe a identifié et s'est positionné sur Probi pour MME 2026:|

Probi est une petite valeur suédoise du secteur des Probiotiques. L'entreprise fabrique des compléments pour le compte de laboratoires et dispose de savoirs uniques avec la science au cœur de sa stratégie (plus de 389 brevets déposés). Ce secteur de niche est pourtant dominé par des géants des ingrédients tels que DSM-Firmenich, Novonesis ou Lallemand, et Probi figure parmi les rares acteurs « purs » avec une science reconnue. Symrise, un des leaders du secteur des ingrédients s'est invité au capital de Probi dès 2012, avec un contrôle rampant, sans toutefois générer les moindres synergies à ce jour. Probi apparaissait comme le « match parfait » pour Symrise avec les perspectives de sortir des compléments et intégrer les probiotiques dans d'autres catégories où Symrise est très présent (skincare, alimentaire, boissons, ...). Moneta a tout de suite identifié le potentiel et a été acheteur de Probi entre décembre 2022 et fin 2024, à des valorisations de seulement 20x PE en raison de cette panne de croissance. En octobre 2024, Moneta détenait 8,4% du capital de Probi. Ainsi, en novembre 2024, après deux offres de rachat de leur participation par Symrise que Moneta a estimé non-convaincantes, Symrise a proposé une troisième offre à revue à 350SEK/action (+29% prime), jugée acceptable, qui valorise Probi à 70x PE 26e, 50x PE 27e. Ce cas d'investissement ne peut être trouvé dans un fonds ouvert classique car il est trop peu liquide et donc risqué à détenir pour un fonds avec une liquidité quotidienne ou hebdomadaire.

### Des performances robustes et décorrélées des indices

Cette méthodologie a permis à Moneta de générer des retours fortement décorrélés du marché car si le CAC Small NR affiche -19,5% depuis le 31 mai 2021<sup>3</sup> et le CAC Mid 60 NR -0,6%, son premier fonds millésimé, **MME2026**, enregistre +35,6% (au 31/01/2025) sur la même période. Ce fonds s'adresse donc à des investisseurs qui privilégient le long terme et qui appréhendent les différents cycles avec rationalité, car il est vrai qu'investir dans des segments moins liquides expose à une volatilité plus forte sur le court terme, avec l'objectif de générer des rendements supérieurs une fois que les entreprises ont pu se développer et générer la valeur que Moneta avait détectée en amont.

#### Avertissement réglementaire pré-commercialisation

Ce document commercial n'est pas une proposition d'investissement. Il a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne présente donc aucune valeur contractuelle. Moneta Asset Management décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite par quiconque de ce document.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps.

Avant toute souscription dans tout fonds, l'investisseur doit prendre connaissance du document d'informations clés (DIC) et du prospectus, notamment la partie sur les risques. La décision d'investir tout OPC doit tenir compte de toutes les caractéristiques et de tous les objectifs de durabilité, tels que décrits dans son prospectus.

La référence à certaines valeurs boursières, présentent ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des fonds gérés par Moneta Asset Management, est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces titres et ne constitue pas une recommandation d'investissement ou un conseil en investissement. Par ailleurs, les titres mentionnés ne figureront pas nécessairement dans le portefeuille de nouveau fonds.

La source d'information présenté est Moneta Asset Management, sauf précision contraire.

<sup>3</sup> Lancement du premier fonds millésimés, MME 2026.

# MONETA

asset management

Membre Partenaire du GSCGI

Venez nous rencontrer à L'IceBergues à Genève le jeudi 10 avril 2025  
pour notre conférence organisée en collaboration avec Moneta AM  
Invitation et enregistrement: [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch)

## Naviguer l'illiquidité des SMID Caps grâce aux Fonds Millésimés: Une approche gagnante?



**Louis Renou**

Diplômé de Kedge Business School (Ex - ESC Bordeaux), Louis Renou a précédemment travaillé chez Fastea Capital (2013), Moneta Asset Management (2014) et Exane BNP Paribas sur le secteur des télécoms à Londres (2015) lors de différentes expériences de stage. Il a rejoint Moneta AM en 2015 en tant qu'analyste et a été promu au poste de gérant-analyste en 2022.



**Bo Huang Launois**

Diplômée d'un master en business international à l'ESCP et titulaire du CFA, Bo a exercé le métier de sélection de fonds et de gestion de portefeuilles à Londres pendant une dizaine d'années chez Stamford Associates, Tilney et iM Global Partners. Bo a été dernièrement responsable du business international et produits chez Varenne Capital avant de rejoindre l'équipe commerciale de Moneta AM.

### A propos de Moneta Asset Management

Moneta AM est une société de gestion indépendante, détenue à 100 % par son fondateur et ses employés, avec 3 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 janvier 2025. Depuis 2003, Moneta se concentre sur une approche de stock-picking fondamental en actions européennes.



Indigita



INVEST  DIRECT

inCompliance.



K O H L E R   G O T Z E V



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

## FECIF informs...

Cristiano M. Carvello and Federico Martinengo,  
Cattaneo Zanetto Pomposo & Co.

[www.cattaneozanetto.it](http://www.cattaneozanetto.it)

- On 13 February, [seven Commission Delegated Regulations](#) supplementing Regulation (EU) 2023/1114 on markets in crypto-assets (**MiCAR**) with regard to different regulatory technical standards were published in the *Official Journal of the EU*.
- On 13 February, the [Commission Delegated Regulation \(EU\) 2025/295](#) supplementing Regulation (EU) 2022/2554 digital operational resilience for the financial sector (**DORA**) with regard to regulatory technical standards on harmonisation of conditions enabling the conduct of the oversight activities was published on the *Official Journal of the EU*.

Sources: The Delegated Regulations are available on the [eur-lex.europa.eu](http://eur-lex.europa.eu) website or upon request from either FECIF or GSCGI

### Presentation of Omnibus Simplification Package on Sustainability and Omnibus Simplification Package on Investments

On 26 February, the European Commission [presented](#) the [first Omnibus Package on Sustainability Simplification](#) and the [second Omnibus Package on Investment Simplification](#). The first one is aimed at amending Directive (EU) 2022/2464 on corporate sustainability reporting (**CSRD**), Directive (EU) 2024/1760 on corporate due diligence for sustainability purposes (**CSDD**) and Regulation (EU) 2023/956 establishing a carbon border adjustment mechanism (**CBAM**). The second proposes a series of amendments to simplify and optimise the use of **various investment programmes**, including **InvestEU**, EFSI and legacy financial instruments.

Sources: The Omnibus Package is available on the [commission.europa.eu](http://commission.europa.eu) website or upon request from either FECIF or GSCGI

On 7 March, CZP&Co. shared the [draft Communication](#) on the **Savings and Investments Union (SIU)**, which is expected to be published by the **European Commission on March 19**.

The Communication highlights the need to **improve the EU financial system to better channel savings into productive investments**. The objective is to enhance economic competitiveness, increase financial opportunities for citizens and businesses, and reduce fragmentation in the EU financial market.

The document acknowledges that the EU is experiencing a **slow growth cycle**, partly due to inefficiencies in financial intermediation, with excessive savings held in bank deposits instead of being invested in capital markets. The Commission proposes a **combination of EU-level and national measures** to address these challenges, including **incentives for savers, promotion of venture capital, greater market integration, and harmonized supervision**.

Sources: The draft Communication is available upon request from either FECIF or GSCGI





CIFA INITIAL CONTRIBUTOR

## **Lunch Conference GSCGI**

en collaboration avec Moneta AM, Membre Partenaire du GSCGI

### **Naviguer l'illiquidité des SMID Caps grâce aux Fonds Millésimés: Une approche gagnante?**



Louis Renou  
Gérant analyste



Bo Huang Launois  
Relations Investisseurs

#### **Jeudi 10 avril 2025**

L'IceBergues, rue Kléberg 12, 1201 Genève

11h30 Enregistrement

12h-13h Conférence et Séance Q&A

13h-14h Lunch & Networking

#### **Pourquoi participer ?**

- Décryptage des opportunités d'investissement
- Perspectives d'experts en stock-picking fondamental
- Un cadre exclusif pour le networking

Enregistrez-vous en ligne: [www.gscgi.ch/event](http://www.gscgi.ch/event)

## **Placeriez-vous votre fortune dans un coffre-fort dont vous n'avez pas la clé ? SwissRespect craint que les fonds AVS puissent être bloqués.**

La décision de Compenswiss, l'entité qui gère fonds de l'AVS, de l'AI et des APG, de transférer la responsabilité de la garde de ses avoirs à la banque américaine State Street a suscité l'incompréhension. SwissRespect a lancé le débat en alertant certains élus, pour qu'ils réclament une évaluation réaliste du risque que ces avoirs puissent être bloqués par un État étranger pour des raisons politiques, et ainsi soustraits aux rentiers suisses.

Le dossier étant complexe, la commission de la sécurité sociale et de la santé publique du Conseil National (CSSS-N) s'est saisie de cette affaire et s'est adressée au Conseil Fédéral pour savoir pourquoi la garde de ces fonds a été transférée à une banque américaine. La réponse reçue de Mme Baume-Schneider a laissé de nombreuses zones d'ombre et plusieurs projets de motions ont été analysés par la commission. Cette dernière a finalement refusé d'intervenir davantage dans ce dossier.

SwissRespect estime que le risque politique d'un blocage des fonds de retraite des Suisses doit être soigneusement examiné, sachant que le gouvernement des Etats-Unis a déjà manifesté, à plusieurs reprises, son intention d'appliquer des sanctions économiques bloquant des avoirs bancaires appartenant à des entités suisses (affaire des fonds juifs, FATCA, réserves d'or de la BNS). D'autre part, plusieurs affaires récentes, notamment le gel des avoirs russes auprès d'Euroclear à la demande de l'Union européenne, démontrent que le blocage de fonds bancaires d'un pays au travers d'un dépositaire central international (ICSD), est une arme de guerre économique dont l'usage s'est accru, dans un contexte mondial où la confrontation entre blocs antagonistes est redevenue une réalité.

Si la garde des avoirs de Compenswiss était confiée à une banque dépositaire suisse qui reposerait elle-même sur l'ICSD suisse (SIX-Securities) plutôt qu'à des ICSD étrangers (Euroclear ou Clearstream), le risque de blocage des avoirs de retraite suisses serait grandement réduit, en cas de sanctions politiques de la part d'un État étranger.

Si la Commission pour la Santé et la Sécurité du Conseil National a renoncé à intervenir dans l'affaire Compenswiss, ce sont les élus de la Commission pour l'Economie et les Redevances qui ont repris le dossier et ont déposé une motion qui sera traitée dans les mois à venir. Son objectif est d'inviter le Conseil Fédéral à créer les bases légales nécessaires pour confier la garde des fonds Compenswiss à une entité suisse.

Au cas où la motion déposée par la Commission de l'Economie et des Redevances ne devait pas aboutir SwissRespect poursuivra son initiative pour alerter l'opinion publique. Mûrit ainsi l'idée d'une initiative populaire visant à imposer la garde des avoirs de retraite par une banque et un ICSD basés en Suisse.

Il est en effet indispensable de garantir à la population suisse que toutes les mesures nécessaires sont bien prises afin de protéger les fonds de retraite et assurer leur utilisation conformément à leur vocation sociale.

SwissRespect



[www.swissrespect.ch](http://www.swissrespect.ch)

## Market Concentration and Opportunities

Emmanuel Hauptmann, CIO & Head of Systematic Equities, RAM AI SA  
Membre du GSCGI

*As investors focus on mega-cap U.S. equities, under-the-radar opportunities in dispersed Emerging Markets (EM) provide attractive diversification and potential for strong returns.*

### ● The Concentration Dilemma: A Market at Historic Extremes

Global equity markets are witnessing an extraordinary level of concentration, with U.S. stocks now making up 72.5% of the MSCI World Index—the highest on record. The dominance of a handful of mega-cap U.S. companies, comprising 19.2% of the S&P 500, has driven valuations to historic highs, echoing the extreme market environment of the dot-com bubble in 2000. While U.S. equities have delivered stellar returns, this concentration presents a risk that investors cannot afford to ignore.

With valuations stretched and economic uncertainty looming, diversification is paramount. History suggests that similar market conditions have led to reversals, rewarding those who broaden their equity exposure. Investors should consider opportunities beyond the crowded U.S. market, particularly in EM, where inefficiencies create fertile ground for active stock selection.

MSCI World Index Concentration Over Time

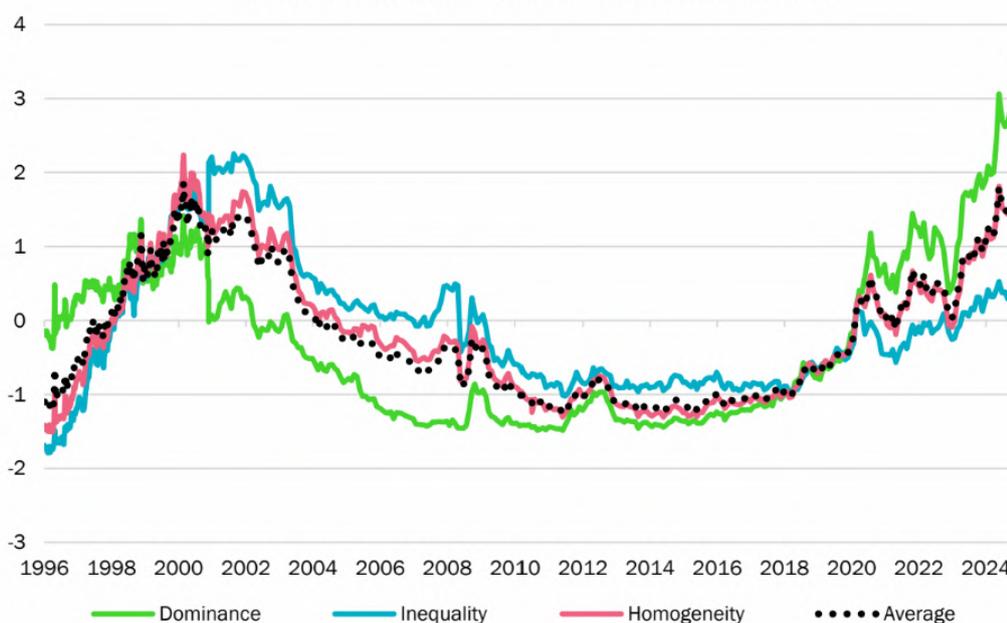


Figure 1. Source: RAM AI, MSCI, data as of end of December 2024.

● **EM: an Attractive and Underappreciated Opportunity**

Despite recent headwinds, EM present a compelling investment case.

As we enter 2025 with a consensus favouring higher rates for longer, a US Dollar close to multi-year highs and the prospects of cuts in the post-COVID deficit-driven US stimulus, the asymmetry in both rates and the dollar lies in the downside.

Lower rates are likely in the US as disinflationary forces—ranging from ever-cheaper China exports to AI and reduced deficits—permeate through the economy.

These lower US rates would support EM currencies and flows into EM assets, which have lagged behind in the normalising rates environment.

● **Valuation Divergence: Justified by Growth Divergence?**

Valuations in developed markets have diverged significantly from those in EM over the past few years. The MSCI EM index now trades at a FY1 PE of 14 while MSCI World at a FY1 PE of 22 (cf. Figure 2). EM equities are now better cash-flow plays than developed as they provide a free cash flow yield of close to 7.7%, while developed markets equities provide only a modest 4.3% yield, which is close to the 20-year low reached in 2007.

EM vs Developed Markets Valuations

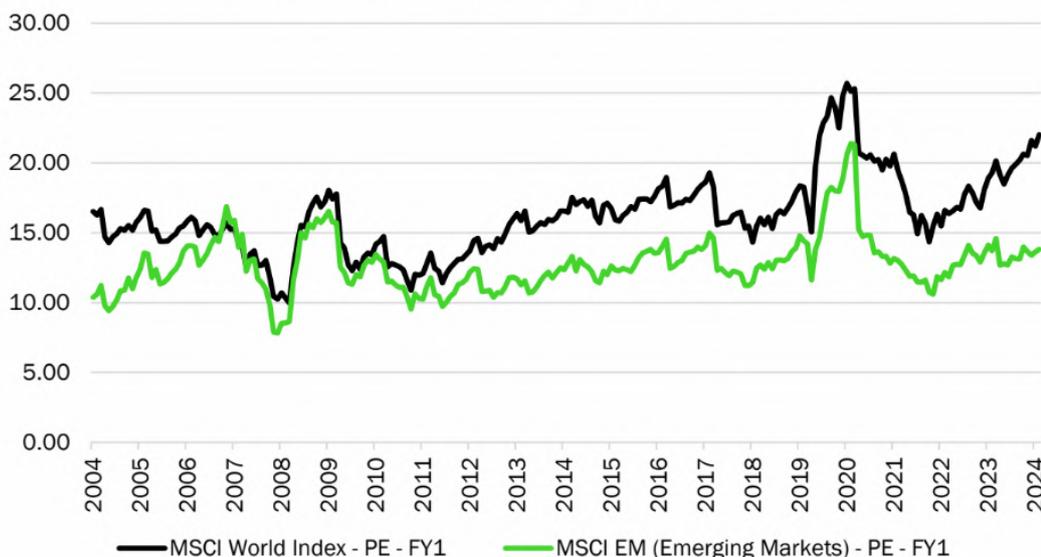


Figure 2. Source: FactSet, MSCI, data as of end of January 2025.

It is hard to justify these valuation spreads by earnings growth divergence, as EM just overtook developed markets on trailing 12-month EPS growth, barely positive for both universes last year (cf. Fig. 3).



### EM vs Developed Markets EPS Growth

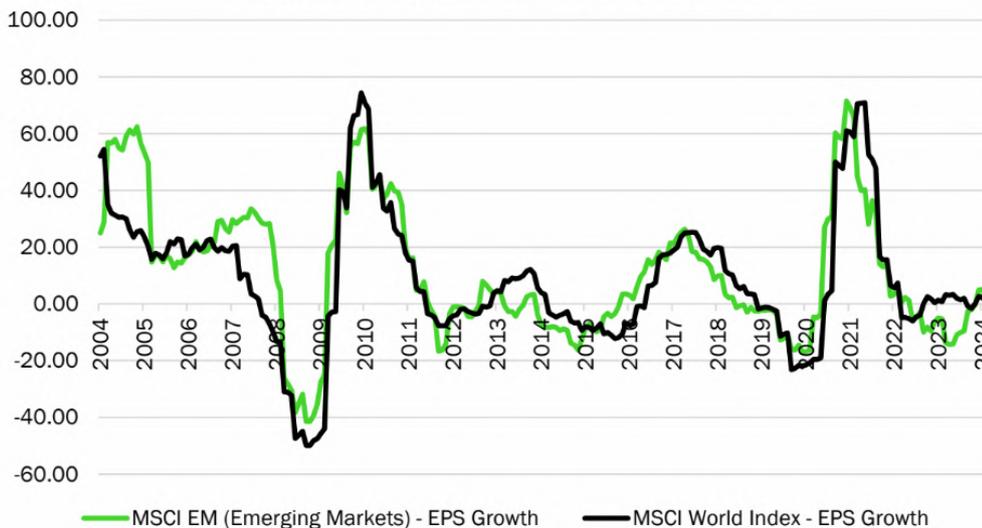


Figure 3. Source: FactSet, MSCI, data as of end of January 2025.

The current free cash flow yield of EM equities and the yield attractiveness of EM assets or currencies in general are likely to stimulate demand as real rates in developed markets go back to lower levels in line with their debt burdens and demographics.

Looking long-term, structural growth drivers—such as a rising middle class, technological innovation and favourable demographics—support the long-term potential of EM over developed at these discount valuations.

Current market concentration and macro dynamics are very reminiscent of the beginning of the 2000s, which proved extremely favourable for a then lagging, under-invested EM market.

### ● Selection Opportunities in EM

The current EM stock universe is characterised by a high level of valuation dispersions, offering a wealth of trading opportunities.

EM have historically been where fundamental, price and liquidity-based inefficiencies prevail the most. They are particularly attractive in terms of stock dispersion, as many investors adopt a top-down approach, with country flows often driving divergence in company valuations within sectors.

Since 2009, we have provided access to stock opportunities in EM, employing a strong fundamental stock selection process, systematised to ensure the repeatability of positive outcomes. We have refined our approach to incorporate the most effective processes for capturing a balanced mix of value, low-risk income and growth momentum opportunities across EM. Our well-diversified portfolio spans countries, sectors, styles and market capitalisations, allowing us to effectively manage volatility.

By leveraging a disciplined, systematic process, we analyse thousands of stocks often overlooked by large asset managers, who typically focus on a limited universe of a few hundred names. This allows us to identify high-quality mid-cap companies with significant upside potential that remain off the broad market's radar.

Since 2009, the strategy has generated a 6% annualised excess return relative to MSCI, with 1.5 points less volatility than the market.

### RAM Emerging Markets Equities Strategy Gross of fee (USD)

Since Inception in July 2009. Past performance is not a guide of future performance

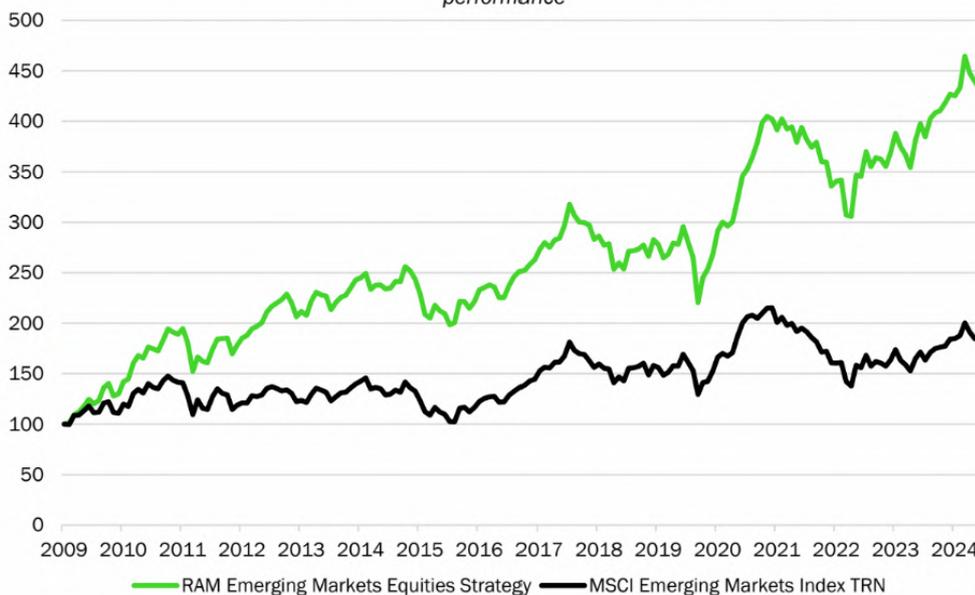


Figure 4. RAM Active Investments, FactSet Fundamentals, data as of 31.01.2025.

	RAM EM Equities Strategy	MSCI EM
MTD	2.71%	1.79%
YTD	2.71%	1.79%
Annualised Return	10.09%	4.14%
Annualised Volatility	16.05%	17.47%
Sharpe	0.55	0.17
Beta	0.88	1
Alpha	6.3%	0.0%
Upside Capture Ratio	1.0	1.0
Downside Capture Ratio	0.7	1.0

Figure 5. RAM Active Investments, FactSet Fundamentals, data as of 31.01.2025.

**Artificial Intelligence and Timing**

At RAM AI, to generate strong returns, we focus not only on identifying high-quality fundamental stocks but also on constantly refining the timing precision, knowing when to enter and exit these positions.

As the complexity of timing grows with the multiplication of datasets and inputs available to market participants, Artificial Intelligence (AI) has become an important tool to manage it efficiently.

Our Machine Learning models help us dynamically adjust position sizing by analysing hundreds of factors—including price, liquidity, risk, technical indicators and sentiment—alongside fundamental data. This ensures optimal timing management, to maximise alpha while minimising risk, effectively capturing and trading market opportunities.

Recent developments in AI, with the strong improvement of Large Language Models (LLMs) help us enrich these inputs with news (see [Fine-Tuning Large Language Models for Stock Return Prediction Using Newsflow](#)), earnings calls transcripts and improve the estimation of return potential for each stock across our strategies.

Regarding recent AI developments, DeepSeek highlights the fantastic dynamic in the open-source models community, and the trend towards lightweight LLMs. At RAM AI, we have been leveraging these advancements for years to make better sense of our data and continually enhance our investment process.

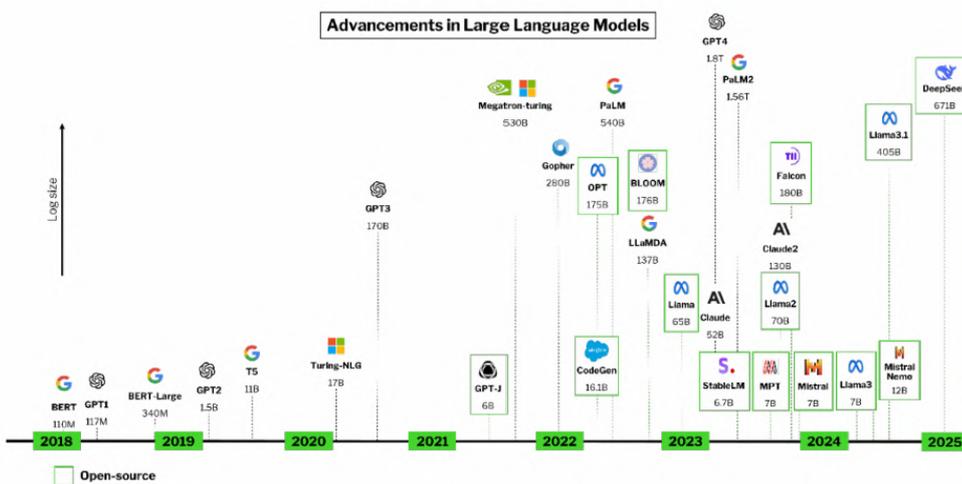


Figure 6. Source: RAM Active Investments, data as of January 2025.

**Disclaimer**

Marketing Material. All forms of investment involve risk. The value of investments and the income derived from them is not guaranteed and it can fall as well as rise and you may not get back the original amount invested.



Membre du GSCGI

## Conférence Société Générale / AI For Alpha & GSCGI

### Decoding – Une nouvelle perspective pour répliquer les stratégies d'investissement

Le 27 janvier 2025, Société Générale, en partenariat avec le GSCGI, a accueilli dans ses locaux genevois Ai For Alpha, fintech spécialisée dans l'intelligence artificielle appliquée à l'investissement. L'événement, marqué par une forte affluence, a réuni plus de 50 participants triés sur le volet dans une salle comble.

Après les interventions de Béatrice Guez et Éric Benhamou (Ai For Alpha) ainsi que Constant de La Pomelie (Société Générale), les échanges se sont prolongés lors d'un déjeuner convivial. Pour les membres du GSCGI présents, cette rencontre fut une opportunité privilégiée d'explorer le potentiel offert par l'intelligence artificielle dans l'accès à des gestions alternatives liquides et transparentes.

#### Ai For Alpha : L'Intelligence Artificielle au service de l'Investissement

Dans un environnement financier de plus en plus complexe, l'Intelligence Artificielle (IA) se présente comme un allié déterminant pour les investisseurs en quête de performance et de diversification. C'est précisément dans ce contexte qu'intervient Ai For Alpha, une fintech française spécialisée dans la conception de modèles de Machine Learning avancés, conçus pour répliquer, optimiser et rendre plus accessibles des stratégies d'investissement historiquement réservées à une élite : fonds d'allocation multi-stratégies, fonds de gestion alternative ou encore fonds de Private Equity.

#### Les fondements d'Ai For Alpha

Ai For Alpha est née de la rencontre entre des spécialistes de la finance quantitative et de l'ingénierie en science des données et mathématiques. Son objectif consiste à tirer parti de la puissance des algorithmes d'IA afin de décrypter et de reproduire avec une forte précision la performance de stratégies réputées complexes, telles que les hedge funds CTA (Commodity Trading Advisors), les fonds Global Macro, les fonds Risk Parity, les fonds spéculatifs ou encore les fonds de Private Equity (voir **Figure 1** pour la gamme et la précision de la méthode)

**Figure 1 : Précision des stratégies d'investissement répliquées par Ai For Alpha**



Les solutions développées s'appuient sur une technologie dite de **Decoding** : elle analyse la performance historique d'une stratégie pour créer un portefeuille de réplification. L'idée est de reproduire avec précision la performance d'un fonds, sans y investir directement, en inférant les positions de ce fonds et leur évolution journalière. Cette approche propose une alternative liquide, transparente et souvent moins onéreuse, permettant de bénéficier de l'expertise de gérants expérimentés, sans supporter les frais élevés ni le manque de transparence généralement associés.

### Comment fonctionne le Decoding?

La technologie améliore les outils statistiques traditionnels telles les régressions linéaires ou les filtres de Kalman en utilisant des modèles d'intelligence artificielle plus performants analysant toute l'information disponible à un instant donné et notamment le contexte de la même façon que l'outil de reconnaissance vocale d'Apple SIRI décode la voix d'une personne en utilisant ce qui a été dit précédemment. Ces modèles créent un graphe (ou un ensemble de connexions entre les informations passés et le présent) et porte le nom scientifique de modèles graphiques. A la différence de modèles statistiques figés, ces modèles se réajustent tous les jours et apprennent de leurs erreurs passées ou dit autrement, s'améliorent régulièrement.

### Les avantages pour les investisseurs

- **Transparence et liquidité**

Contrairement à un hedge funds traditionnel, souvent opaque, la réplification d'AI For Alpha, proposée sous forme d'indices et des stratégies indicielles par Société Générale CIB, repose exclusivement sur des actifs liquides et négociés sur des marchés régulés. L'investisseur sait ainsi précisément dans quels produits il alloue son capital et peut ajuster ses positions en fonction de ses besoins de liquidité.

- **Réduction des coûts**

En évitant la structure de frais propre aux hedge funds (souvent de 2 % de gestion et 20 % de performance), la réplification rend ces stratégies plus accessibles. Les économies réalisées peuvent alors être réinvesties ou contribuer à accroître directement le rendement net.

- **Diversification**

Les stratégies répliquées (CTA, Global Macro, Private Equity, Risk Parity, etc...) possèdent chacune un profil de risque-rendement spécifique et peuvent évoluer indépendamment des marchés actions et obligataires. Cette approche permet de construire un portefeuille global sur mesure moins vulnérable à un choc de marché unique.

- **Amélioration de la Gestion traditionnelle**

Les gérants peuvent exploiter la réplification d'AI For Alpha, disponible via des certificats émis par Société Générale, pour développer des produits indiciels « intelligents » ou construire des mandats dédiés qui incluent des stratégies alternatives, sans multiplier les frais ni sacrifier la transparence. Les solutions mises en place peuvent ainsi surpasser les approches plus classiques.



**For Alpha**



**SOCIETE GENERALE**  
 Corporate & Investment Banking

## Family Offices et investisseurs institutionnels

Grâce à la réplication, un family office ou un fonds de pension peut capter la performance de hedge funds de renommée internationale, tout en conservant le contrôle du choix des actifs sous-jacents et de l'allocation en termes de risque.

### Les différentes stratégies répliquées

La **Figure 2** fournit des comparaisons visuelles entre une stratégie représentée en bleu clair et la stratégie issue du decoding en bleu foncé. La proximité des courbes témoigne de la grande précision de cette technologie. Les conférenciers ont plus particulièrement détaillé quatre types de stratégies :

- **Réplication CTA (Commodity Trading Advisors)**

Historiquement réputés pour exploiter les tendances haussières ou baissières, les fonds CTA gèrent un ensemble de contrats à terme sur de nombreuses classes d'actifs (actions, taux, devises, matières premières, etc.). La réplication CTA d'Al For Alpha suit des stratégies de suivi de tendance sur différents horizons et ajuste en continu la pondération de chaque actif. Lors des épisodes de forte volatilité sur les actions, ces approches se révèlent souvent résilientes, puisqu'elles visent à capter aussi bien les mouvements haussiers que baissiers.

- **Construction d'un CTA Risk-Off**

La faible corrélation des CTAs avec les marchés boursiers ne garantit pas une couverture efficace en cas de correction. Pour y remédier, Al For Alpha a ajusté la réplication CTA en privilégiant les positions négativement corrélées aux actions : tendances baissières des marchés positivement corrélés aux actions et tendances haussières des marchés négativement corrélés. Un algorithme d'hystérésis, inspiré de la physique, classe durablement les marchés en « risk on » ou « risk off ».

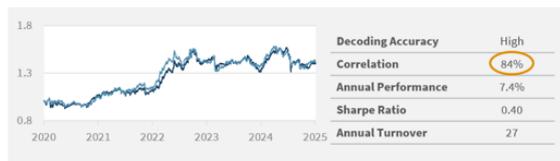
Résultat : un portefeuille aux rendements nettement positifs en période de baisse, avec une corrélation de -35 % aux indices (contre 0 % pour l'ensemble des CTAs). Positionné comme couverture macro, il constitue un investissement de choix contre les crises de marché.

- **Réplication Global Macro**

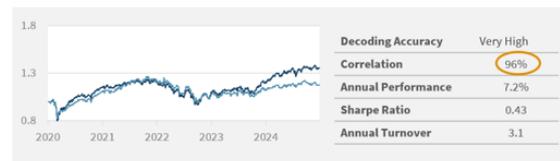
Les fonds Global Macro cherchent à tirer profit des dynamiques économiques et géopolitiques. Ils interviennent sur un large spectre d'actifs : obligations souveraines, indices boursiers, matières premières, devises... Al For Alpha reproduit cette dynamique en analysant le comportement du fonds cible et en recomposant un portefeuille d'instruments macro liquides. Cette réplique Global Macro offre aux investisseurs une exposition aux tendances macroéconomiques majeures (inflation, politiques monétaires, cycles de croissance, etc.).

Figure 2 : Précision des stratégies d'investissement répliquées par Ai For Alpha

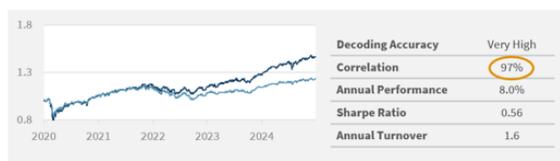
**Hedge Funds – CTA (\*)**



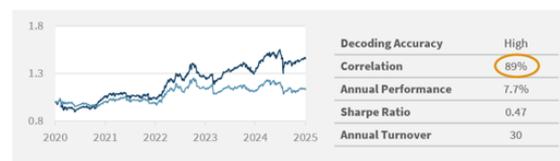
**Risk Parity Funds (\*)**



**Global Balanced Funds (\*)**



**Global Macro Funds (\*)**



• **Réplication Private Equity**

Initialement peu adapté aux marchés cotés, le private equity demeure complexe à répliquer. Cependant, grâce à des segments de marchés cotés ciblés (actions à faible et moyenne capitalisation, positions sectorielles précises) et à des algorithmes sophistiqués, Ai For Alpha parvient à obtenir une réplication offrant une représentation fidèle de ce type d'investissement. Concrètement, ce procédé combine plusieurs classes d'actifs (telles que des actions de petites entreprises) et met à profit l'utilisation de dérivés pour amortir les pertes en phase de correction de marché, préservant ainsi le couple rendement-risque caractéristique du capital-investissement tout en garantissant la liquidité de la stratégie.

• **Autres réplifications**

Selon la demande, Ai For Alpha en partenariat avec Société Générale peut également concevoir et piloter des répliques d'autres stratégies, comme le **Risk Parity Tactique** (qui répartit équitablement le risque entre actions, taux et matières premières, tout en ajustant de manière tactique les allocations) ou encore la réplication d'indice globaux de hedge funds comme ceux de la société HFR. Chaque stratégie fait l'objet d'un suivi rigoureux pour maintenir une corrélation importante avec l'indice de référence.

**Limites et précautions**

Les conférenciers ont toutefois souligné les précautions d'usage. Même avec des modèles de pointe, aucune réplication ne peut garantir une corrélation parfaite. Certains hedge funds emploient des produits de gré à gré, des instruments exotiques ou des positions peu liquides. Dans ces cas, la réplication doit procéder par approximations, ce qui peut entraîner des divergences ponctuelles par rapport à la performance réelle du fonds.

C'est pourquoi Ai For Alpha met l'accent sur un suivi en continu et un ajustement méthodique des paramètres, notamment en contexte de crise (hausse subite de la volatilité, raréfaction de la liquidité, etc.).

### Une vision d'avenir pour la gestion d'actifs

Au fur et à mesure que l'IA appliquée à la réplication de stratégies d'investissement progresse, la frontière entre la gestion active et passive s'amenuise. Cette technologie de réplication intelligente est donc appelée à se développer. Ainsi, les investisseurs institutionnels mais aussi professionnels peuvent bénéficier de davantage de transparence, de flexibilité, et d'une certaine efficacité des coûts de gestion et accéder à des stratégies jusqu'alors réservées à une élite.

Ai For Alpha incarne pleinement cette tendance vers une finance « augmentée », combinant agilité et prise de décision fondée sur la donnée, avec l'ambition d'optimiser le couple rendement-risque, y compris dans des environnements de marché complexes.

Qu'il s'agisse de maîtriser ses coûts, de renforcer la diversification de son portefeuille ou de gagner en flexibilité dans ses allocations, le **Decoding** proposé par Ai For Alpha constitue une avancée notable dans un secteur en constante mutation. Dans un contexte financier toujours plus incertain, la réplication s'affirme comme un levier stratégique pour optimiser et démocratiser la gestion d'actifs.

#### Contact GSCGI

Lilian Nordet  
[secretariat@gscgi.ch](mailto:secretariat@gscgi.ch)  
[www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch)

#### Contact Société Générale

Constant de la Pomélie  
[constant.delapomelie@sgcib.com](mailto:constant.delapomelie@sgcib.com)  
[www.sgcib.com](http://www.sgcib.com)

#### Contact Ai For Alpha

Béatrice Guez  
[beatrice.guez@aiforalpha.com](mailto:beatrice.guez@aiforalpha.com)  
[www.aiforalpha.com](http://www.aiforalpha.com)



Membre Partenaire du GSCGI

## US ECONOMY AT THE BEGINNING OF TRUMP 2.0 ADMINISTRATION

*Dr. Andrei Radulescu, Senior Expert in applied macroeconomic research and forecasting*

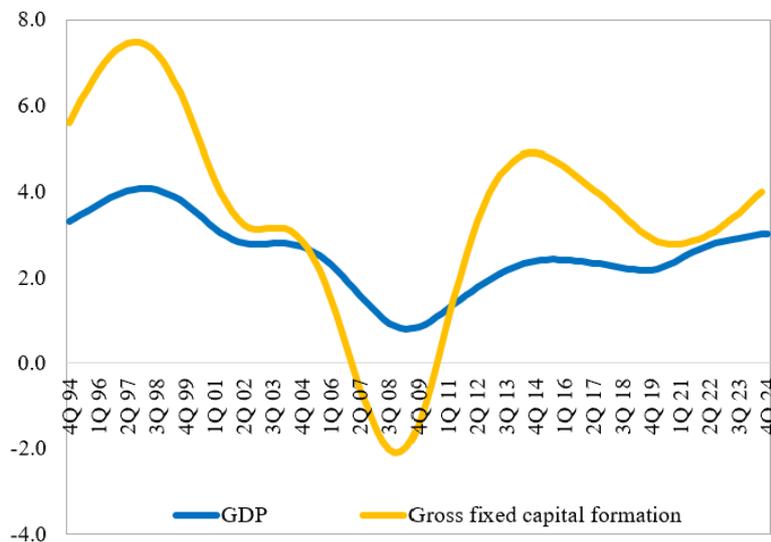
On 20<sup>th</sup> of January 2025 Mr. Donald Trump was sworn in as President of the United States of America, the largest economy in the world, with a nominal GDP of almost USD 30tn at the end of 2024, according to the estimates of the Bureau of Economic Analysis.

The beginning of the Trump 2.0 Administration is characterised by a positive macroeconomic climate in the US economy, as reflected by the recent developments of the macro-financial indicators.

For instance, the indicator that measures the business climate across the small business (estimated by the National Federation of Independent Business) continued to increase by a strong monthly pace in December 2024, to 105.1 points, the highest level since October 2018.

Furthermore, according to the econometric estimates elaborated using the quarterly data of the Bureau of Economic Analysis, the annual potential growth pace in USA presented an upward trend in the recent years, to almost 3% at the end of 2024. This is the highest level since 2001, as can be noticed in the following chart.

**Figure 1. The annual potential pace for GDP and gross fixed capital formation in USA (%)**



Source: representation of the author based on the econometric estimates, using the database of the Bureau of Economic Analysis from USA, February 2025

This improvement of the potential growth pace in USA was mainly determined by the dynamic of the gross fixed capital formation, given the incorporation of the technological progress (the Digital Revolution, and the Artificial Intelligence Revolution) with a strong pace, and the positive climate on the financial markets (the stock markets are trading at record high levels).

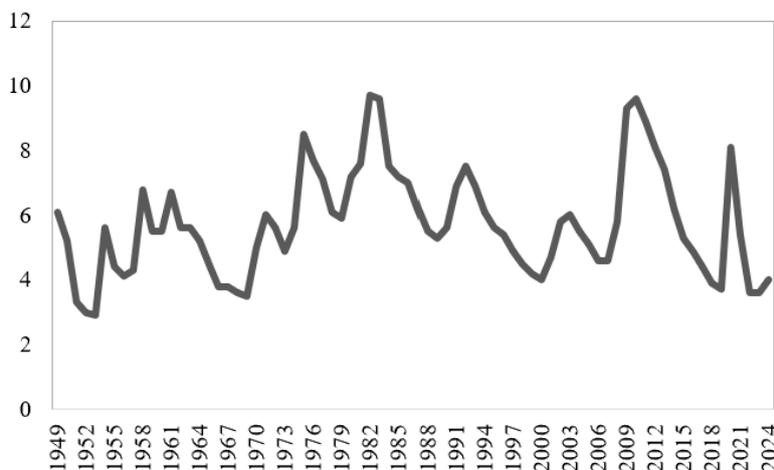
Furthermore, the low level of the corporate tax and the implementation of several programmes (including Inflation Reduction Act), in the context of the trade tensions among the main economic blocks in the world, supported the upward trend for the fixed investments in USA in the recent years.

At the end of 2024 the annual potential pace for the gross fixed capital formation in USA was estimated at around 4%, the highest level since 2Q 2017, as can be noticed in Figure 1.

I emphasize the fact that, in 2024 the annual pace of the fixed investments outpaced the annual pace of the private consumption (the main component of the GDP, and also the engine of the world economy in the past decades) in USA for the first time since 2019 (3.8% vs. 2.8%).

The robust investment climate in USA in the recent quarters has had positive impact on the labour market. In the recent years the unemployment rate in USA presented levels close to the record low, as can be noticed in the following chart. According to the data of the Bureau of Labour Statistics the average annual rate of unemployment stood at 3.6% in 2023 and 4.0% in 2024.

**Figure 2. The unemployment rate in USA (%)**



Source: representation of the author based on the data of the Bureau of Labour Statistics from USA, February 2025

On the other hand, the core inflation in USA has recently persisted at a high level, 2.8% in 4Q 2024 (considering the Personal Consumption Expenditure indicator), above the inflation target of the Federal Reserve.

Considering this favourable climate for USA economy at present, one can question if the measures signalled by President Trump in the electoral campaign would be efficient (would have a positive impact) or would determine an overheating of the economy followed by a hard landing. The later scenario is also supported by the deterioration of the public finance and by the upward trend for the US dollar.

The most important decisions of the Trump Administration at the international level are those regarding trade policy. The adoption of measures to increase trade tariffs signalled throughout the 2024 election campaign may determine the increase of the US tariffs in international trade relations to the highest level since 1960s.

In fact, at the end of January 2025 President Trump signed the increase of the tariffs on imports from Canada and Mexico by 25% (meantime he agreed to postpone this decision by 30 days) and on the imports from China by 10% from 1<sup>st</sup> February 2025. These three economies (China, Canada, and Mexico) contributed by over 40% to the total volume of the goods imported by USA in 2024.

According to the econometric estimates, recently developed by Peterson Institute for International Economics, the increase in trade tariffs in USA relations with Canada and Mexico will have an unfavorable impact on the three economies members of NAFTA, either in terms of economic growth pace, or inflationary pressures. For example, during the second term of President Trump (2025 – 2028) the GDP of USA could be lower by 200 billion dollars, that of Canada by 100 billion dollars, and the economy of Mexico could lose 2% if the new trade tariffs were implemented.

Furthermore, according to the estimates of experts from the Tax Foundation, the increase in trade tariffs in relations with Canada and Mexico by 25% and of those in relations with China by 10% from February 1, 2025 may lead to a decrease in GDP by 0.4% and an to the increase in tax revenues in USA by 1.2 trillion dollars between 2025 and 2034.

The impact of the increase in trade tariffs could be stronger for the international trade and for the macroeconomic climate in the partner countries of the USA, and lower for the American economy, given the ability of multinational companies to quickly adapt, by implementing measures to improve operational flows.

On the other hand, the US business environment (especially small and medium-sized companies) is looking for the implementation of decisions aimed at reducing and improving the degree of regulation, in a period characterized by high growth pace of the investments and unprecedented speed of technological progress.

Last but not least, NATO partners await with interest the decisions of the US Administration regarding the allocation of resources for military spending, especially since European countries face multiple challenges in the transition towards a new economic model, while the room for maneuver of fiscal policies is limited.

Perhaps the most important measure implemented in the first week of the Trump Administration 2.0 is the launch of the STARGATE programme (created by OpenAI, SoftBank and Oracle), which foresees significant investments (USD 100 billion at the beginning, with the prospect of reaching USD 500 billion in the coming years) for the development of artificial intelligence infrastructure in the US. The largest programme in this field in US history could generate approximately 100 thousand new jobs.

At the end of this analysis, I point out that the measures to be implemented by President Trump in the first weeks of his second term will determine the recalibration of financial markets' expectations regarding the monetary policy decisions of the Federal Reserve in the coming quarters.

In this context, I emphasize the risk for US economy to enter an overheating phase, which would determine an intensification of inflationary pressures and a recalibration of the monetary policy attitude. In turn, these aspects may, at a given moment, trigger extensive adjustments on the financial markets (especially in the context of the fast growth in the recent quarters) and a scenario of a hard landing in the largest economy in the world, with negative consequences for the world economy.

#### **About the Author**

Andrei Rădulescu is a Senior Expert in applied macroeconomic research and forecasting, fundamental financial analysis, and research on economic sectors. Andrei has Post-university studies and professional experience at top institutions in Portugal and Romania, in macroeconomic research and forecasting. Andrei is a constant presence at International Conferences on macroeconomic and/or financial topics (presentations at top business and/or academic events in 40 countries across the world) and is member of think tanks in several countries.

### WHAT ELSE IS HAPPENING WITH GOLD THIS MONTH?

Un peu d'humour en images, proposé par Paul Noel, Fondateur de Swiss One Plus SA, Membre du GSCGI



# swiss 1<sup>+</sup>

Membre du GSCGI

[www.swissoneplus.gold](http://www.swissoneplus.gold)

**US\$ Index Ready to Break Key Pivot Point of 106**

*But keep an eye on US\$/Brazil Real and the US\$/Swiss Franc!*

*Bruno Estier Strategic Technicals, Bruno Estier, MFTA, MSTA, CFTe*

In September 2024 the quarterly chart was analysed as the US\$ Index neared the pivot point at 100, following the sharp decline of the US\$/Yen as the “carry trade” was quickly closed during the summer doldrums. Now the Tariff Drums are loud enough to boost the US\$, though speculation runs high on X about a “Mar-a-Lago Accord” pivot point with the purpose of devaluing the US dollar currency, reminiscent of the Plaza Accord. That was the narrative last week as the US\$ Index neared the key pivot of 106.40-105.50 with declining momentum, which may open a breakdown to embark toward 103.75, the next key support (Fibo 62% and the Ichimoku Cloud).

“Pivot” is a price area on the chart, where it is “Bullish above & Bearish below”. Predicting the break of a pivot point is a delicate endeavour as Mr. Market often outsmarts the most seasoned market analysts. With this caveat out, let’s add a few other considerations:

1. The pairing of the US\$/Yen (149.00 yen per \$) is at 158 – a lower high in January compared to the July high of 161 and declined marginally below the 149.60 low of December.

This is at least a Bearish bias for this pairing. As the US\$/Yen is known for its trending properties, this could become a stronger Bearish argument, which will be confirmed much later by a decline below the 140.00 level.

2. The US\$ Index is influenced much more by the direction of the Euro/US\$ pairing, less by the US\$/Yen, and marginally by other “minor” currencies. However, some astute analysts follow the technical pattern of the pairing of the US\$/Swiss Franc (Swiss Franc is viewed as a gold-backed strong currency) and of the pairing US\$/Brazil Real (the Real is viewed as an exotic “Carnavalesque” weak currency).

In the last few days, the US\$ seemed to rebound quite a lot v. the Brazil Real and much more than against the “golden” Swiss Franc. Thus, a failed rebound of the US\$/Brazil Real, followed by a lower low would be a clear hint that the US\$ is extending its short-term decline. Then it would be nice to have confirmation with the US\$/Swiss Franc, though the evolution of the Euro/Swiss Franc pairing complicates the analysis. We bet the trend had already turned down in January at 110 and is extending downward toward the 103.75 area. But we will keep an eye on Brazil and the Matterhorn.

**Chart of the US\$ Index since 2022 in Weekly Candles with Ichimoku Cloud**

The black dotted line represents the parity US\$/Yen (149 Yen/1\$ on left scale) which is making a lower low and could decline toward 141 next support. The weekly candle of the US\$ Index just made a spike low at 106.04 near the former pivot point of 106.40-105.50, broken in November 2024.

The decline of the US\$/Yen from 161 in mid-July (the unwinding of the Yen carry trade) into August 5, 2024, was very emotional and led to a Bear Trap for the US\$ Index just below 100.

Then the reversal from 100 to 110 has been followed by a pullback to 106 along a declining STO and a recent crossing down of a positive MACD.

**Upper Panel**

The green dotted line is the US 10-year yield (TNX); in dark solid line the S&P500 Index (SPX), in gold solid line; the S&P GSCI Agricultural Index (GKX) allows an eyeballing correlation with the US\$ Index.

**Lower Panel**

As of the February 2025 close, the momentum is declining as the weekly STO is entering an oversold area. The positive MACD has recently crossed down, suggesting a risk of breaking below the pivot point of 106.40-105.50.

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



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

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

**Un événement à ne pas manquer : Une expérience enrichissante et conviviale**

Le 18 février 2025, le GSCGI a eu le plaisir d'accueillir W3i pour une présentation exclusive sur les tendances actuelles de la blockchain et de la finance décentralisée (DeFi). L'événement a eu lieu dans le cadre prestigieux de l'IceBergues à Genève, un lieu moderne et inspirant, déjà bien connu de nos membres pour accueillir des conférences inoubliables. L'ambiance chaleureuse avec son mobilier et ses luminaires vintage son lightning professionnel ainsi que ses installations techniques complètes ont été parfaits pour offrir un cadre à la fois professionnel et détendu, où les participants ont pu se rencontrer, échanger et poser leurs questions de manière informelle.

Le petit déjeuner et la pause-café, organisés avec soin, ont permis de renforcer ces moments d'échange. Ces moments conviviaux ont été l'occasion idéale de se connecter et de mieux comprendre les perspectives financières des technologies et infrastructures de demain. En plus des présentations captivantes, des échanges enrichissants ont eu lieu dans un environnement propice à la discussion.

**Une conférence pensée pour vous**

Cet événement a été conçu non seulement pour fournir des insights de qualité sur la blockchain et les infrastructures de demain, mais aussi pour offrir une opportunité d'interagir directement avec les membres du GSCGI et les experts de W3i. Loin des discours trop techniques, cet événement était l'occasion de découvrir les meilleures stratégies d'investissement en 2025, tout en facilitant des rencontres en face-à-face avec nos membres et partenaires comme W3i.

**Découvrez W3i : Une expertise au service de l'investissement numérique**

Fondé en 2021, W3i est un fonds d'investissement luxembourgeois AIFM régulé, spécialisé dans les actifs numériques et la finance décentralisée. Lors de la conférence, les intervenants de W3i – Timothy Stevenson, Nicolas Reynaud et Gonzague de La Tournelle – ont partagé leur expertise sur l'évolution rapide de ces secteurs et ont présenté deux produits d'investissement intéressants : W3index et Belem Capital. Ces solutions sont conçues pour aider les investisseurs à s'exposer de manière stratégique à la blockchain et à profiter des opportunités de rendement stable dans un environnement en constante évolution.

**Les tendances à suivre en 2025 : Blockchain et Finance Décentralisée**

L'année 2024 et le premier trimestre 2025 marquent une accélération de l'adoption institutionnelle des technologies blockchain et des actifs numériques. À travers des réglementations renforcées en Europe et aux États-Unis, ainsi qu'une adoption croissante des stablecoins, le secteur se prépare à un avenir florissant pour les investisseurs à la recherche de nouvelles opportunités.

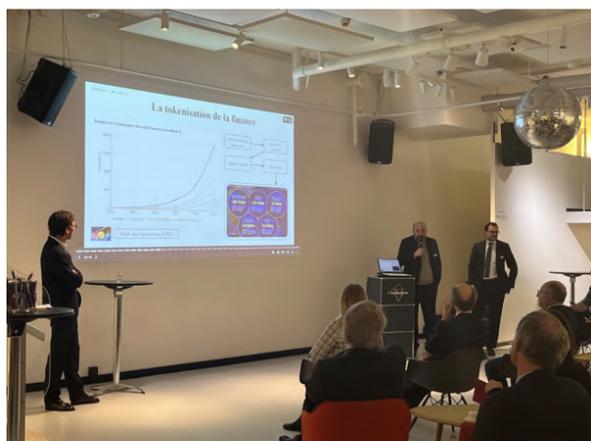


Si vous souhaitez en savoir plus sur les options d'investissement en blockchain, W3i propose deux solutions intéressantes :

- **W3index** : Un fonds diversifié offrant une exposition à des infrastructures blockchain majeures. Il vise à capter la croissance des protocoles fondamentaux de l'écosystème tout en générant des rendements supplémentaires grâce au staking.
- **Belem Capital** : Un fonds de rendement liquide conçu pour des investisseurs institutionnels, avec un rendement cible de 13-17% par an et une stratégie axée sur l'arbitrage et la fourniture de liquidité.

Ces produits sont entièrement liquides et n'impliquent pas de détention directe d'actifs numériques, offrant ainsi une plus grande sécurité tout en capturant la croissance du secteur.

**Conclusion : Rejoignez-nous pour nos prochains événements !**



Cette conférence a permis de mettre en lumière les profondes transformations dans le domaine de la finance numérique et les opportunités qu'elles offrent aux investisseurs. Si vous n'avez pas pu y assister, ne vous inquiétez pas : le GSCGI organise régulièrement des événements comme celui-ci, où vous pourrez rencontrer nos membres, découvrir de nouvelles solutions d'investissement et échanger avec des experts comme W3i.

Ne manquez pas l'occasion de participer à nos prochains événements et de rejoindre une communauté dynamique et ouverte. Les membres du GSCGI peuvent déjà contacter W3i pour obtenir des informations supplémentaires sur ces solutions d'investissement adaptées à un marché en pleine expansion. Rendez-vous à notre prochain événement pour en savoir plus sur des thématiques d'actualité et bien sûr, pour élargir votre réseau dans une ambiance conviviale et professionnelle !

Contact W3i

Gonzague de la Tournelle

[investors@W3i.fund](mailto:investors@W3i.fund)

[www.w3i.finance](http://www.w3i.finance)  (Ctrl) ▾

Contact GSCGI

Lilian Nordet

[secretariat@gscgi.ch](mailto:secretariat@gscgi.ch)

[www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch)



CIFA INITIAL CONTRIBUTOR

# MONETA

asset management

Membre Partenaire du GSCGI  
[www.moneta.fr](http://www.moneta.fr)



CIFA INITIAL CONTRIBUTOR

**Retrouvez Moneta AM lors de la Conférence-Déjeuner  
Jeudi 10 avril 2025 à Genève**

### **Pourquoi participer ?**

- Décryptage d'une approche éprouvée pour optimiser les opportunités d'investissement en actions européennes.
- Perspectives d'experts de Moneta AM, société indépendante reconnue pour son stock-picking fondamental.
- Un cadre exclusif pour échanger avec des professionnels du secteur et développer votre réseau.