

HUB+ Breakfast Conference

in collaboration with TENVALUE, Member of HUB+

VALUE IN ACTIVE MANAGEMENT WITH A GLOBAL APPROACH:

Where Value Meets Opportunity

Two cities: One conversation on value and performance.

Geneva - Wednesday 12 November 2025

Zurich - Thursday 13 November 2025



It is not about us, **it is about value creators**
It is not about technology, **it is about people and trust**

www.tenvalue.com

EDITORIAL



Un dialogue constructif avec la FINMA

Chers Membres et Lecteurs,

Le 7 octobre dernier, HUB+ a pris part à une table ronde à Berne réunissant la FINMA et les institutions représentatives des gestionnaires de fortune indépendants et des trustees. Un moment d'échange essentiel pour faire entendre la voix du terrain face aux défis concrets engendrés par la LSFIn et la LEFin.

À travers les interventions de nos représentants, nous avons rappelé les réalités quotidiennes de nos Membres : la montée des coûts de surveillance, la complexité administrative croissante, la difficulté d'accès à certains services bancaires, ou encore la nécessité de mieux reconnaître l'expérience acquise sur le terrain.

Notre message a été clair : la régulation doit rester **proportionnée, pragmatique et respectueuse de la diversité de notre écosystème**. Les gestionnaires de fortune indépendants et trustees constituent un pilier de la finance suisse – leur modèle repose sur la proximité, la flexibilité et la qualité du conseil.

Cette rencontre marque une étape importante : la FINMA a pris note des préoccupations exprimées et a proposé de **poursuivre ce dialogue dans une prochaine séance**, en présence des autres associations représentatives.

Notre position reste inchangée : nous continuerons à défendre une régulation qui renforce la confiance tout en préservant l'agilité et l'indépendance de nos métiers.

Le Conseil de HUB+ HUB+, Independent Finance Network

Les représentants à la Table Ronde (de gauche à droite: Ursula Mengelt (InPaSu), Patrick Maas (HUB+), Anja Römer (ASWM), Lilian Nordet (HUB+), Nicole Curti (ASWM), Roger Fromm (InPaSu), Patrick Dorner (ASG), Charles Du Marais (Access) et François Meylan (Access).



SOMMAIRE

2. EDITORIAL

Le début d'un dialogue constructif avec la FINMA

Le Conseil de HUB+

4. LE SPONSOR D'OCTOBRE: TENVALUE

Value in Active Management with a Global Approach

Where Value Meets Opportunity, Tenvalue, Membre de HUB+

7. ANALYSES ET PLACEMENTS

L'investissement indiciel crypto arrive aux États-Unis

Samir Kerbage, CIO, Hashdex, Membre de HUB+

The Increasing Price of Gold Signals Shifts in the Structure of the World Economy

Andrei Radulescu, Senior Expert in applied macroeconomic research and forecasting

13. FISCALISTES, JURISTES ET JURISPRUDENCE

Accès au Marché Britannique: Repères et Cadre de Conformité pour les Prestataires Suisses

Ninel De-Faveri, CEO de Finakey S.A., Membre de HUB+

18. LES CONFÉRENCES DE HUB+

Lunch Conférence Bellecapital: From Vision to Value, 30 October, Geneva

Breakfast Conférence Tenvalue: Value in Active Management with a Global Approach, 12 November, Geneva

Atelier - Formation Intelligence Artificielle dans la Gestion de Fortune, 18 Novembre, Genève

HUB+ est partenaire des événements suivants:

Tenvalue Yearly Conference: Value in Active Management with a Global Approach, 13 November, Zurich

21. LES ANNONCES DE HUB+ ET NOS MEMBRES

22. HUB+ EN EUROPE & MONDE - FECIF NEWS

23. LE COIN TECHNIQUE

24. NOS MEMBRES PARTENAIRES

Pour en savoir plus sur HUB+ et rejoindre notre réseau : www.hubplus.ch

Editeur, Maquette et

Réalisation: HUB+

Rue François-Versonnex 7

1207 Genève, Suisse

Tel. +41 22 736 18 22

contact@hubplus.ch

Les informations contenues dans le présent document proviennent d'articles fournis par des auteurs, de services statistiques reconnus, de rapports ou de communications des auteurs, ou d'autres sources considérées comme fiables. Toutefois, ces informations n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante par HUB+, qui ne donne aucune garantie quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur actualité. Toute déclaration de nature non factuelle reflète uniquement les opinions actuelles des auteurs ou de HUB+ et est susceptible d'être modifiée sans préavis. HUB+ décline toute responsabilité pour toute perte ou dommage résultant directement ou indirectement de l'utilisation ou de la fiabilité accordée aux informations contenues dans le présent document.

OCTOBER SPONSOR



***It's not about us; it's about value creators
It's not about technology; it's about people and trust.
It's about fund managers who excel in specific niches***

We have awarded our Tenvalue stamp to equity fund managers who have consistently outperformed their benchmarks over the long term. We encourage you to look for this distinction, as it allows you to easily identify professionals who have stood out for their sustained performance over time, in a market with thousands of funds available. Making informed and sound decisions is easier than ever. We will update our fund manager search engine by the end of 2025.

MADE IN SWITZERLAND, SYNONYMOUS WITH QUALITY IN ASSET MANAGEMENT

Switzerland is a country recognised worldwide for its excellence in a multitude of sectors. In many cases, in asset management, "Made in Switzerland" has also become synonymous with quality.

In this context, it is not surprising that a large number of Swiss fund managers have achieved the Tenvalue rating thanks to their extraordinary long-term results in different niches.

THE OMAHA OF EUROPE

After years of closely observing the investment strategies and approaches of numerous professionals at European and global levels, we have concluded that the independent asset management market in Spain has a unique character and outstanding professionalism. In fact, we consider it the Omaha of Europe.

In an asset management market historically dominated by major banks, the independent asset management firm Bestinver achieved a notable milestone by surpassing €7 billion in assets under management in 2013. At that time, its main fund managers were Francisco García Paramés, Fernando Bernad, and Alvaro Guzmán. With an average annual return of over 15% for more than 20 years, they not only consolidated their prestige but also demonstrated that quality active management provides significant value for investors.

Shortly after leaving Bestinver, Francisco García Paramés founded Cobas Asset Management, and Álvaro Guzmán and Fernando Bernad founded Azvalor. Their unique characteristic is that they aim to pay as little as possible for the current cash-generating capacity of the companies in which they invest, which is why they tend to invest in companies that trade at low multiples.

In recent decades, several independent Spanish entities have emerged in the sector with the goal of offering quality management and adding value to their clients. We believe that, for professionals in the sector anywhere in the world, it is worth closely monitoring the results of the leading fund managers based in the European Omaha. The vast majority have a global focus, providing a unique perspective within the active management universe.

THE ACTIVE MANAGEMENT BENCHMARK

At our annual conference on June 16, 2025, we announced the launch of the Active Management Benchmark.

The concept is very simple: we select funds from managers who follow different styles within value investing (which involves trying to buy companies that are trading at a price below their estimated value) and who have demonstrated their ability to manage successfully over the long term.

We launched a benchmark to measure the real evolution of quality active management, adding a few managers in each management style within value investing. We considered the returns of all funds at equal weights and added the return of a passive index based on the average percentage that the funds maintained in liquidity over the period.

- Tenvalue Global Benchmark

Cobas Selección, Azvalor Internacional, A&G DIP - Paradigma Value Catalyst Equity, Long Term Investment Fund Classic, Quantex Global Value Fund, Fundsmith Equity Fund, WS Blue Whale Growth Fund and Baillie Gifford Long Term Global Growth.

- Tenvalue Europe Benchmark

Cobas Selección, Azvalor Internacional, BDL Convictions, Long Term Investment Fund Classic, Magallanes European, Blackrock Euro Markets Fund, Baillie Gifford European Fund and Comgest Growth Europe.

- Tenvalue Global Small Caps Benchmark

Cobas LUX SICAV - Palm Harbour Global Value, Lightrock Global Small Small Cap, Squad Point Five and Baillie Gifford Worldwide Discovery Fund.

- Tenvalue Europe Small Caps Benchmark

Cobas LUX SICAV - Palm Harbour Global Value, Incometric Equam Global Value, E.I. Sturdza Funds - Strategic European Silver Stars Funds, Indépendance AM, Valentum, Comgest Growth Europe Smaller and Abrdn European Smaller.

DISCOVER THESE AND MORE TOPICS DURING OUR CONFERENCES IN SWITZERLAND
In collaboration with HUB+

GENEVA - Wednesday, **12 November 2025**, **L'IceBergues**, Rue Kléberg 12, Geneva

ZURICH - Thursday, **13 November 2025**, **Resident Zürich**, Kreuzstrasse 24, Zurich

Tenvalue is a Member of HUB+



ABOUT THE SPONSOR

Tenvalue is a global investment research company. They award Tenvalue ratings to equity fund managers who have outperformed their benchmarks over the long term. Tenvalue simplifies and distributes information of listed firms and supports different asset management firms.

ABOUT THE VALUE CREATORS



SIA Funds AG

SIA Funds is a value asset management firm whose objective is to achieve an average return of 10% per year and outperform the returns of its benchmarks in the long term. They stand out due to their extraordinary knowledge of the energy and raw materials market and for the successful evolution of their investment policy that had been put in place more than 10 years ago.

SIA offers a global fund, which is registered in Luxembourg, called LTIF Classic. This fund has managed to multiply the first investors' capital by more than 7.3 times since 2002. Comparatively, MSCI World only multiplied their capital by 4.6 times during the same period, including the dividends. It has close to €110m in assets.



Azvalor

Azvalor is an independent fund manager specialising in equities. It has €2.894 billion in assets (as of the end of June 2025) and more than 28,100 investors. Its fund managers and founding partners, Álvaro Guzmán and Fernando Bernad, have achieved our AAA rating, having significantly outperformed their benchmark indices for more than 20 years. Álvaro Guzmán has achieved a return of 968.2% (11.2% per year) since 2003, compared to 538.4% (8.7% per year) for the index, and Fernando has outperformed his index by a similar annual percentage since he began managing it.

Thanks to their strong results and transparency, they have earned a reputation in the sector as one of the benchmark institutions in Europe. They have maintained the same management style since their inception, purchasing companies at a value well below their true value and paying very little relative to the companies' current cash-generating capacity. In 2021 and 2022, years of economic recovery following COVID-19, the Azvalor International fund achieved returns of 38.7% and 45.8%, demonstrating its strong decorrelation with the indices and other leading market funds with different strategies.

Its Azvalor Manager's fund, managed by Javier Sáenz de Cenzano, with the support of Álvaro Guzmán de Lázaro and Fernando Bernad in the final selection of each selected manager, has managed to outperform the MSCI World Index with dividends since its inception in 2019 and now exceeds €100 million.



Cobas AM

Cobas AM is an investment management firm based on the value investing philosophy. After achieving an annual return of 15.5% from 1993 to 2014, Francisco García Paramés founded Cobas Asset Management in 2016. The firm stands out for maintaining the same investment policy that allowed Francisco García Paramés to achieve such success over the decades. Cobas Asset Management invests in high-quality companies, paying as little as possible for their ability to generate free cash flow, in low-debt companies, with a long-term horizon. We consider it one of the leading entities worldwide in this style of investing.

ANALYSES ET PLACEMENTS



Hashdex

L'investissement indiciel crypto arrive aux États-Unis

Samir Kerbage, CIO, Hashdex, Membre de HUB+

En février, nous avons franchi une étape décisive dans notre expansion mondiale avec le lancement du Hashdex Nasdaq Crypto Index US ETF (Ticker : NCIQ) — le premier ETP spot multi-actifs crypto coté aux États-Unis. À son lancement, le NCIQ permettait aux investisseurs d'accéder aux deux principaux crypto actifs : Bitcoin et Ether. Ce produit a été conçu pour offrir une exposition diversifiée et systématique au marché crypto, sans la complexité liée à l'achat, à la conservation ou à la sécurisation individuelle de ces actifs.

La semaine dernière, conformément à une nouvelle réglementation de cotation des actifs crypto de la SEC, le NCIQ a été élargi à six des principaux crypto actifs : Bitcoin (BTC), Ether (ETH), Ripple (XRP), Solana (SOL), Stellar (XLM) et Cardano (ADA). Cette évolution marque un tournant pour les investisseurs américains et illustre l'engagement de Hashdex, depuis sa création, à construire des solutions simples, sécurisées et peu coûteuses pour accéder à l'écosystème crypto.

Un tournant majeur aux USA et des ramifications globales?

Le marché crypto a considérablement évolué depuis la création de Hashdex en 2018. Avec une capitalisation supérieure à 3 000 milliards de dollars, il ne s'agit plus d'une classe d'actifs marginale. Les six actifs présents dans le NCIQ comptent aujourd'hui parmi les plus utilisés, liquides et robustes de l'univers digital. En les combinant dans un seul ETF, nous offrons aux investisseurs un outil puissant : une exposition diversifiée via un seul produit coté.

La logique, que nous détaillons dans notre dernier rapport « Index investing meets crypto », est identique à celle des marchés actions ou obligataires traditionnels. Les investisseurs privilégient souvent les produits indiciels — comme un ETF sur le S&P 500 — car ils permettent une diversification tout en réduisant le risque spécifique à un actif. Dans la crypto, ce besoin de diversification est encore plus essentiel compte tenu de la jeunesse du marché. Bitcoin et Ether dominent, certes, mais des actifs comme Solana et XRP jouent un rôle central dans la finance décentralisée, les paiements et les infrastructures blockchain. Stellar s'est imposé dans les cas d'usage liés au règlement transfrontalier et à la tokenisation.

En regroupant ces actifs dans un même ETF, les investisseurs peuvent accéder à une large partie de l'économie crypto sans avoir à parier sur le gagnant de demain. Les investisseurs américains peuvent maintenant accéder à des ETP crypto diversifiés.

Les USA rattrapent un peu plus leur retard face à l'Europe en matière de réglementation crypto. En effet, depuis 2022, Hashdex avait lancé le Hashdex Nasdaq Crypto Index ETP (HASH), qui est aujourd'hui le plus grand ETP indiciel crypto en



Europe, utilisé comme allocation crypto “core” par de nombreux investisseurs en quête d’allocation simple, diversifiée et intelligente à la crypto.

L’évolution de l’investissement indiciel crypto

Mais l’histoire montre que lorsqu’une nouvelle classe d’actifs émerge, les produits indiciels deviennent souvent les piliers de l’allocation de portefeuille, comme on l’a vu avec l’essor des marchés actions au milieu du XXe siècle. Les investisseurs se sont d’abord concentrés sur les actions individuelles, mais au fil du temps, des indices diversifiés comme le Dow Jones Industrial Average et le S&P 500 sont devenus les références du marché. Les ETF indiciels ont rendu accessible, liquide et peu coûteuse l’exposition au marché, catalysant ainsi l’essor de la gestion de portefeuille moderne.

L’univers de la crypto suit la même trajectoire aujourd’hui. À mesure que la réglementation progresse et que la demande institutionnelle s’intensifie, les produits indiciels diversifiés vont définir la manière dont les investisseurs accèdent à cette classe d’actifs.

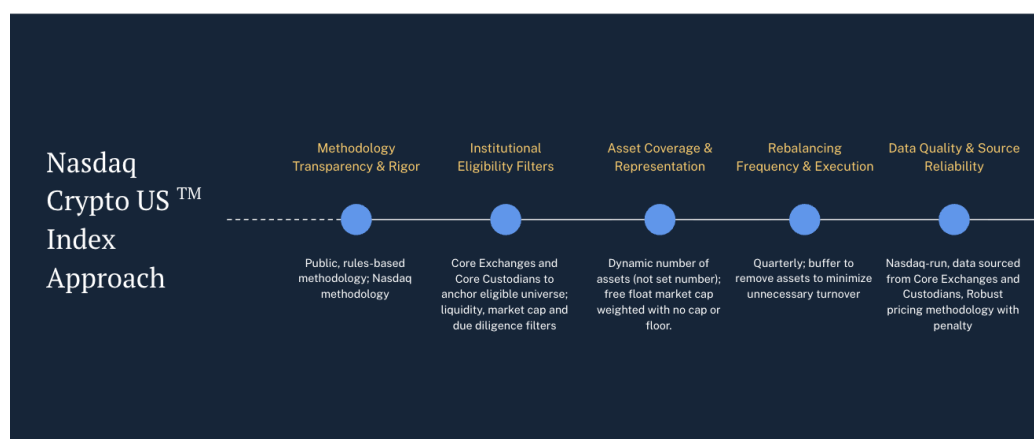
Le rôle d’un indice institutionnel de référence pour la crypto

Le NCIQ réplique le Nasdaq Crypto US™ Index (NCIUS), co-développé par Hashdex et Nasdaq Global Indexes. La méthodologie de l’indice est systématique et vise à représenter une part significative du marché crypto investissable aux États-Unis, tout en appliquant des critères d’éligibilité stricts.

Les actifs sont évalués selon des facteurs tels que la capitalisation de marché (taille et pertinence dans l’écosystème), la liquidité (pour garantir un pricing et un trading efficaces) et la conformité réglementaire (alignement avec les normes américaines).

Méthodologie, Critères d’éligibilité et Approche du NCIUS

Éléments clés de différenciation d’un indice institutionnel de référence



Source : Nasdaq, [Nasdaq Crypto Index - Factsheet](#), consulté le 13 Août 2025.

Hashdex

Aujourd'hui, les six actifs éligibles selon les règles du NCIUS sont : BTC, ETH, XRP, SOL, XLM et ADA. Avec le temps, la composition de l'indice évoluera, à mesure que de nouveaux actifs répondront aux critères méthodologiques. Cela garantit que l'ETF reste dynamique et progresse au rythme du marché.

Cette méthodologie est cruciale. Elle enlève aux investisseurs le fardeau de devoir identifier le "prochain grand gagnant" dans la crypto, tout en évitant une exposition à des actifs qui ne répondent pas aux normes de liquidité ou de conformité réglementaire. À la place, elle fournit un cadre transparent, fondé sur des règles, qui évolue avec le marché lui-même. C'est important, car comme l'indique le graphique ci-dessous, les récits dans la crypto continuent de se transformer.

L'élargissement du NCIQ a été rendu possible grâce aux évolutions réglementaires récentes aux États-Unis, notamment l'approbation de standards de cotation génériques pour les produits indiciels crypto. Ces avancées traduisent la reconnaissance croissante, de la part des régulateurs, que des produits indiciels bien structurés peuvent offrir un accès sûr, transparent et adéquat aux investisseurs.

Cela intervient également à un moment où les investisseurs recherchent de plus en plus des solutions crypto diversifiées. En 2024, les marchés américains ont vu l'approbation de plusieurs ETF spot sur le bitcoin, marquant un tournant pour l'adoption grand public. Mais à mesure que les investisseurs gagnent en confiance après une exposition au bitcoin, beaucoup se demandent : quelle est la suite ?

La réponse, selon nous, ce sont les produits indiciels multi-actifs. Ces produits offrent une exposition large et diversifiée, nécessaire pour capter tout le potentiel de l'économie crypto tout en limitant les risques idiosyncratiques liés à un investissement dans un unique actif crypto.

Perspectives : le rôle croissant de la crypto dans les portefeuilles

On me demande souvent : quel rôle la crypto doit-elle jouer dans un portefeuille traditionnel ?

Notre point de vue est simple. La crypto est une nouvelle classe d'actifs non corrélée qui offre une exposition à une révolution technologique majeure. Pour la plupart des investisseurs, une allocation de 2 à 5 % à un produit crypto diversifié ajoute les avantages de la diversification, sans augmenter excessivement le risque global du portefeuille.

Mais le véhicule d'investissement compte autant que la taille de l'allocation. Les ETF indiciels, comme le NCIQ aux USA ou HASH en Europe, rendent la crypto accessible de manière simple, transparente et peu coûteuse. Ils réduisent la complexité liée à la gestion de portefeuille, à la conservation ou au traitement fiscal, tout en offrant l'exposition que recherchent les investisseurs.



L'élargissement du NCIQ confirme notre conviction que l'investissement indiciel est la manière la plus efficace pour les investisseurs de participer à la prochaine vague d'innovation financière.

Nous ne sommes encore qu'au début de cette ère. De la même manière que les ETF indiciels ont révolutionné l'accès aux marchés actions, les produits indiciels crypto définiront comment les investisseurs accèdent à cette nouvelle classe d'actifs.

Chez Hashdex, notre mission a toujours été d'aider les investisseurs à naviguer dans la complexité de la crypto avec simplicité et confiance. Avec le NCIQ aux USA et HASH en Europe, nous continuons à remplir cette mission en offrant aux investisseurs un produit qui évoluera avec le marché, reflétant les standards les plus élevés de construction d'indices et offrant une exposition aux actifs qui façonneront l'avenir de la finance.

Hashdex est Membre de HUB+

¹ Le Dow Jones Industrial Average est un indice qui suit 30 entreprises cotées en bourse.

¹ Le S&P 500 est un indice composé des 500 principales entreprises cotées en bourse.

¹ Le Nasdaq Crypto US™ Index (NCIUS) est conçu pour mesurer la performance d'une part significative du marché global des actifs digitaux. Les actifs digitaux sont éligibles à l'inclusion dans l'indice s'ils remplissent les critères définis, notamment s'ils sont actuellement cotés sur une plateforme d'échange d'actifs digitaux régulée aux États-Unis ou s'ils servent de sous-jacent à un instrument dérivé listé sur une plateforme de produits dérivés régulée aux États-Unis.

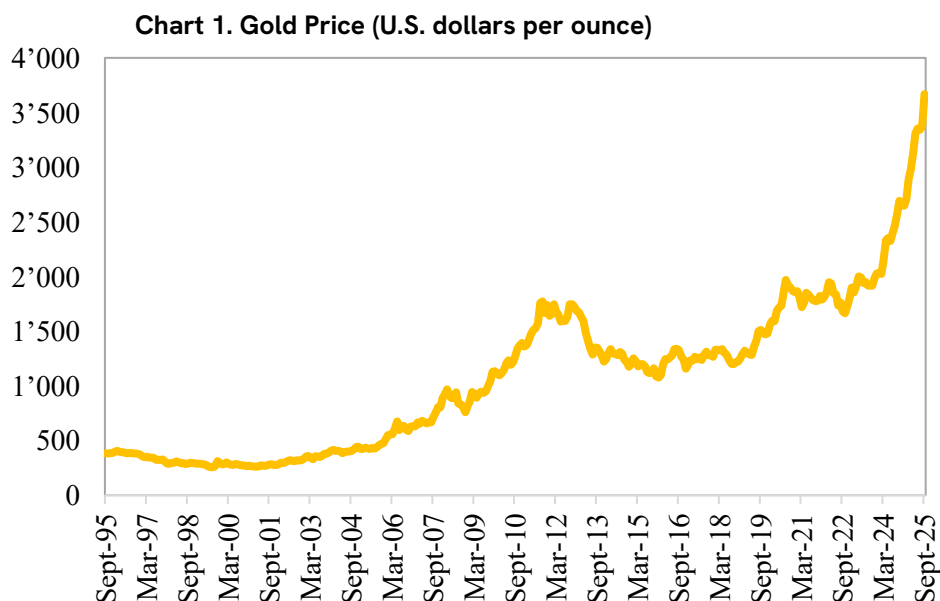
¹ Le portefeuille du Fonds peut différer des actifs composant l'indice. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice ; sa performance ne reflète donc pas les frais associés à la gestion d'un portefeuille réel.

The Increasing Price of Gold Signals Shifts in the Structure of the World Economy

Andrei Rădulescu, Senior Expert in applied macroeconomic research and forecasting

The price of gold has shown a strong upward trend over the past several quarters. The price of the yellow metal has doubled since the fall of 2022, as illustrated in the chart below. Recently, the price of gold outpaced the USD 4,000 per ounce threshold.

It is worth noting that the upward trend in the international price of gold began in 2016, the year marking the onset of a period of transformations in the global economy, amid political changes in the world's largest economy and the challenges facing Europe. That year saw Donald Trump's election as President of the United States for the first mandate, and the Brexit vote, through which the United Kingdom decided to leave the European Union.



Source: representation based on World Bank database, 2025

This evolution has been driven by a sharp increase in global demand for gold, including from central banks. The yellow metal now occupies second place in the composition of global international reserves, after the U.S. dollar

Among the factors supporting the growth of global gold demand over recent quarters are:

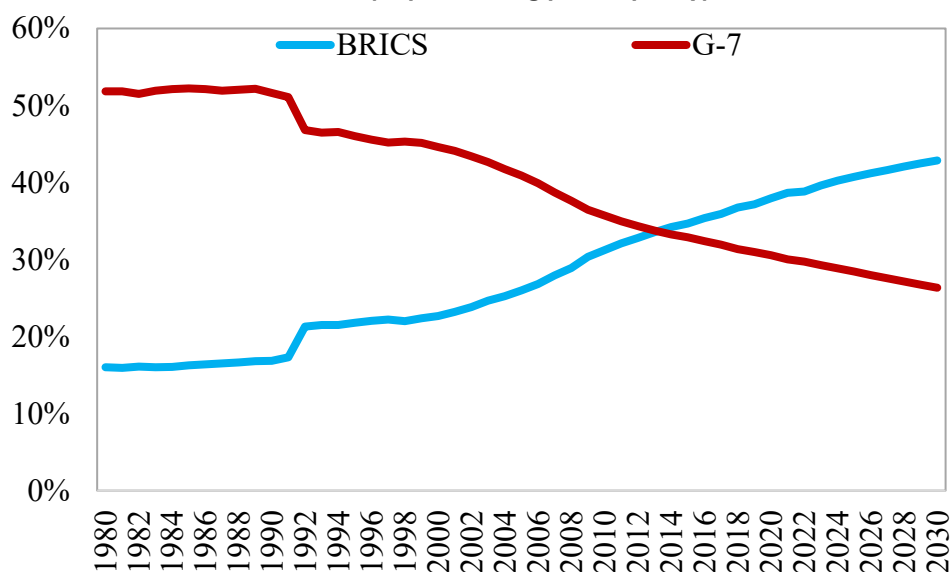
1. persistence of geopolitical tensions at high levels;
2. the rise of the Global South;
3. the fragmentation of the world economy;
4. the increase in military spending;
5. the deterioration of public finances (in both advanced and emerging/developing economies);
6. the unprecedented level of uncertainty following the change of administration in the world's largest economy.

Additionally, the accumulation of risks pointing toward the potential onset of a new global economic-financial crisis, in a context dominated by fiscal challenges in major economies and the erosion of multilateralism, has further boosted global demand for gold.

In other words, the increase in global demand for gold reflects structural changes in the world economy, including: the rise of the Global South, declining investor confidence in the U.S. dollar, the emergence of stablecoin and digital currency projects, and the pressures facing the international monetary and financial architecture.

There is also a divergence between the G7 and BRICS in terms of their shares in the global economy, a trend expected to continue over the medium term. According to IMF database (based on purchasing power parity), since 2014, the BRICS (+) countries' share of global GDP has surpassed that of the G7, as illustrated in the chart below.

Chart 2. Share in the World GDP (at purchasing power parity)



Source: representation based on IMF estimates, 2025

Finally, it is worth noting the persistent differences between the U.S. and China in terms of their shares in the composition of the SDR (Special Drawing Rights) basket. The U.S. dollar's weight in the SDR basket is higher than the U.S. share in global GDP, while the Chinese yuan's weight remains below China's share of global output.

FISCALISTES, JURISTES, JURISPRUDENCE



Accès au Marché Britannique: Repères et Cadre de Conformité pour les Prestataires Suisses

Ninel De-Faveri, CEO de Finakey S.A., Private Office et FINMA-licensed trustee firm

Le Berne Financial Services Agreement (BFSA), signé entre la Suisse et le Royaume-Uni le 21 décembre 2023, instaure un cadre inédit de reconnaissance mutuelle fondée sur les résultats pour la prestation de services financiers transfrontaliers.

Principalement destiné aux clients professionnels, contreparties éligibles et particuliers à haut patrimoine (HNW), le BFSA introduit un canal réglementaire simplifié pour les sociétés suisses souhaitant offrir des services d'investissement au Royaume-Uni, tout en renforçant la coopération entre la FINMA, la Financial Conduct Authority (FCA) et la Prudential Regulation Authority (PRA).

L'accord, dont l'entrée en vigueur est prévue le 1^{er} janvier 2026, permettra à certaines entités suisses — banques, maisons de titres, gestionnaires d'actifs ou directions de fonds — de fournir des services au Royaume-Uni sans autorisation locale, sous réserve d'inscription au registre BFSA et du respect des garde-fous prévus.

Le succès du dispositif reposera sur une préparation rigoureuse : gouvernance dédiée, choix du canal réglementaire, catégorisation précise des clients, conformité marketing et reporting structuré.

1) Contexte et portée de l'accord

Le BFSA s'inscrit dans une dynamique bilatérale visant à faciliter le commerce transfrontalier entre deux juridictions financières reconnues. Il ne s'agit pas d'un accord commercial général, mais d'un instrument sectoriel couvrant :

- les services d'investissement et auxiliaires,
- la banque de gros et la gestion d'actifs,
- certaines activités d'assurance et infrastructures de marché.

Le texte et ses annexes ont été publiés sur GOV.UK et le site du HM Treasury. En parallèle, la FCA a ouvert en juillet 2025 une consultation publique et une page d'information à l'attention des prestataires intéressés.



Le cœur de l'accord repose sur un principe clair : chaque État reconnaît les résultats réglementaires de l'autre, dès lors qu'ils assurent un niveau équivalent de protection et de stabilité.

Entrée en vigueur prévue : 1^{er} janvier 2026

L'accord est signé mais il n'est pas encore opérationnel.

Avant cette date, deux conditions doivent être remplies :

- la ratification officielle par les deux gouvernements ;
- la publication, côté britannique, des règlements d'application pris sous le Financial Services and Markets Act 2023, qui préciseront les modalités de notification, d'enregistrement et de supervision des prestataires suisses.

Une fois ces instruments adoptés, les sociétés pourront se positionner dès le début de 2026 dans un cadre clair, stable et reconnu.

2) Les atouts stratégiques pour les prestataires suisses

2.1 Un accès direct et allégé au marché britannique

Le BFSA permettra aux établissements suisses d'offrir certains services d'investissement à des clients professionnels et HNW britanniques, sans autorisation locale, tout en restant sous supervision FINMA.

Ce régime repose sur la déférence entre régulateurs : reconnaissance mutuelle des standards, discipline commune, efficacité partagée.

2.2 Un cadre clarifié, gage de sécurité juridique

L'accord supprime les zones grises du transfrontalier : il précise les catégories de clientèle, les services éligibles et les procédures de notification, offrant ainsi prévisibilité et sécurité juridique aux acteurs suisses.

2.3 Une coopération renforcée

Un Memorandum of Understanding (MoU) tripartite, signé le 22 septembre 2025 entre la FINMA, la FCA et la PRA, formalise la coopération opérationnelle : échanges d'informations, gestion conjointe des registres publics et host intervention power permettant des mesures temporaires en cas de risque systémique.

À noter : le seuil HNW, communiqué par le Conseil fédéral (Berne, 21.12.2023), est fixé à deux millions de livres sterling d'avoirs au Royaume-Uni, sous réserve de confirmation dans les textes d'application lors de l'entrée en vigueur.



3) Calendrier de mise en œuvre

- **Juillet 2025** : lancement par la FCA de l'appel à expressions of interest pour les prestataires suisses.
- **Septembre 2025** : signature du MoU FINMA-FCA-PRA et consultation sur les ajustements du Handbook.
- **Novembre 2025** : publication de la guidance opérationnelle (procédures, formulaires, catégorisation).
- **1^{er} janvier 2026** : entrée en vigueur officielle du BFSA et ouverture du registre public.

Les statutory instruments déposés le 21 juillet 2025 sous le FSMA 2023 visent une mise en œuvre complète avant fin 2025, garantissant un démarrage effectif au 1^{er} janvier 2026.

4) Procédure d'enregistrement

1. Pré-notification via la FINMA (EHP)

Soumission du dossier électronique via la plateforme EHP : statut réglementaire, services couverts, gouvernance et documentation.

Délai indicatif de traitement : 60 jours.

2. Inscription au registre public (FCA)

Après validation suisse, transmission à la FCA et inscription officielle sur le registre BFSA dans un délai maximal de 30 jours.

3. Début d'activité

La société peut fournir ses services dès l'inscription effective.

Reporting annuel

Déclaration obligatoire via EHP avant le 30 avril de chaque année, couvrant l'exercice précédent.

5) Articulation avec le droit britannique

Le BFSA n'abolit pas les autres régimes d'accès : il s'y ajoute dans un esprit de cohérence.

- Le régime OPE (Overseas Persons Exclusion) et l'autorisation complète UK demeurent disponibles.
- Il est interdit de cumuler OPE et BFSA pour une même activité : chaque service doit suivre un canal unique.
- Les règles du FSMA 2000, notamment en matière de financial promotions, restent applicables, avec des ajustements prévus par les règlements secondaires de 2025 sous le FSMA 2023.



En clair : le BFSA simplifie l'accès, sans contourner le droit britannique. C'est un pont réglementaire, pas une exemption.

6) Gouvernance et conformité

À compter de 2025, les entreprises suisses doivent :

- Désigner un sponsor exécutif et un responsable conformité BFSA ;
- Actualiser la charte de conformité cross-border (UK) ;
- Définir leur modèle d'affaires et périmètre client ;
- Adapter leurs procédures KYC/KYP à la catégorisation UK (ECP, Pro, HNW);
- Mettre en place des processus de revue des promotions, de remise des disclosures BFSA et de reporting annuel via EHP.

Une gouvernance claire, des procédures solides et une traçabilité exemplaire : les trois piliers d'un accès durable au marché britannique.

7) Risques et garde-fous

Le BFSA repose sur la confiance mutuelle entre régulateurs, mais prévoit plusieurs filets de sécurité :

- Host Intervention Power : le régulateur d'accueil (ex. FCA) peut restreindre ou suspendre une activité en cas de risque grave.
- Prudential Safeguard : chaque autorité peut prendre des mesures prudentielles temporaires en cas de circonstances exceptionnelles.
- Revue quinquennale : un comité mixte Suisse-UK assurera une évaluation tous les cinq ans, garantissant l'adaptation continue du cadre.

Un équilibre maîtrisé entre ouverture du marché et stabilité du système financier.

8) Points pratiques pour se préparer

Les actions prioritaires :

- Cartographier les activités et définir le canal réglementaire (BFSA / OPE / autorisation UK).
- Qualifier les clients (ECP, Pro, HNW) et formaliser les critères d'éligibilité.
- Mettre à jour la documentation contractuelle : mandats, disclosures, CG, clauses de gouvernance.
- Former les équipes (front, compliance, IT) et outiller le CRM pour assurer la traçabilité.
- Planifier le reporting via EHP et la tenue des registres internes pour avril 2026.

Une préparation structurée en 2025 = une entrée fluide et conforme en 2026.



9) Conclusion

Le BFSA marque une étape historique dans la coopération financière entre la Suisse et le Royaume-Uni.

En reconnaissant la qualité équivalente de leurs cadres prudentiels, il offre aux institutions suisses un accès élargi au marché britannique, tout en exigeant une discipline organisationnelle et documentaire irréprochable.

Le succès passera par une préparation dès 2025 : gouvernance claire, documentation adaptée, formation ciblée et reporting fiable.

L'enjeu n'est pas seulement réglementaire — c'est une opportunité stratégique pour les maisons suisses capables de démontrer que leurs pratiques produisent des résultats conformes aux standards d'excellence des deux régimes.

Finakey est Membre de HUB+

Disclosure Finakey

Les informations présentées ci-dessus sont fournies à titre général (état au 14.10.2025) et ne constituent ni un conseil juridique ni un conseil d'investissement.

Finakey S.A., décline toute responsabilité pour les décisions prises sans avis professionnel.

Pour toute mise en œuvre, il est recommandé de consulter vos conseillers juridiques et fiscaux au Royaume-Uni et en Suisse.

LES CONFERENCES DE HUB+

***Lunch Conference HUB+ in collaboration with Bellecapital
Thursday 30 October 2025, Geneva***



Bellecapital



Lunch Conference HUB+

in collaboration with Bellecapital AG, Member of HUB+

From Vision to Value:

Discover how the partnership between Bellecapital & EquityPitcher Ventures connects visionary founders and strategic investors to shape tomorrow's success stories

Thursday 30 October 2025 ,

Restaurant Balila, Place Longemalle 13, 1204 Geneva

11h30 Registration & Welcome Drink

12h-15h Presentation & Networking Lunch

Why participate?

- Get to know Switzerland's leading Venture Capital firm
- Discover Venture Capital opportunities
- Meet with investment specialists in an exclusive setting
- Expand your professional network



Andrea Silberschmidt-Buhofer
Managing Partner



Sascha Horrig Founding
Partner



Hermann Koch
Founding Partner



Hugo Lellouche
Head of Sales Geneva

Register online: hubplus.ch/en/services-en/networking-events/

HUB+ Independent Finance Network 7, rue François Versonnex – 1207 Geneva, Switzerland
T. +41 22 736 18 22 – contact@hubplus.ch – www.hubplus.ch

Breakfast Conference HUB+ in collaboration with Tenvalue
Wednesday 12 November 2025, Geneva



Breakfast Conference HUB+
in collaboration with Tenvalue, Member of HUB+

**VALUE IN ACTIVE MANAGEMENT WITH A
GLOBAL APPROACH**
Where Value Meets Opportunity



Date	Wednesday 12 November 2025
Place	L'IceBergues , Rue Kléberg 12, Geneva
08h30	Registration and Welcome Coffee
09h-10h20	Presentations by Tenvalue, SIA Funds, Cobas AM, Azvalor and Q&A
10h20-11h00	Networking coffee

Why participate:

- Discover the distinctive investment philosophies of three asset managers with exceptional long-term performance.
- Gain insights into the value-driven strategy and global positioning of Tenvalue.
- Network with peers and professionals who share a passion for independent finance.

Register online: hubplus.ch/en/services-en/networking-events/

HUB+ Independent Finance Network 7, rue François Versonnex – 1207 Geneva, Switzerland
T. +41 22 736 18 22 – contact@hubplus.ch – www.hubplus.ch

Atelier – Formation HUB+ en collaboration avec Gerevest.AI



Atelier – Formation HUB+ en collaboration avec Gerevest.AI

Intelligence Artificielle dans la Gestion de Fortune - Naviguer entre Technologie et Réglementation

Date	Mardi 18 novembre 2025
Lieu	Spaces, Quai de l'Île, Genève
08h30	Enregistrement & café de bienvenue
09h-10h	Atelier, Présentation & Q&A
10h-10h30	Café Networking

Points Clés

- EU AI Act - Impact et obligations pour les gestionnaires de fortune suisses
- Intelligence artificielle en finance : tendances du marché et opportunités concrètes
- Maîtriser l'IA au quotidien - outils pratiques pour optimiser vos investissements et relations clients



Dr. Andreas Janoschek
Fondateur, Gerevest.AI

- 15 ans d'expérience en gestion d'actifs institutionnels, gérant des portefeuilles pour assurances, caisses de pension, fondations et clients privés.
- Diplômé en Mathématiques (MSc, University of St Andrews) et Docteur en algorithmes d'apprentissage automatique (Darmstadt University of Technology).
- Fondateur de Gerevest.AI, société spécialisée dans l'implémentation d'outils IA pour la recherche financière, l'optimisation client et l'efficacité opérationnelle des gestionnaires de fortune.

Inscrivez-vous sur hubplus.ch/services/evenements

LES ANNONCES DE HUB+ ET NOS MEMBRES

Le Conseil de HUB+ souhaite une chaleureuse bienvenue aux Nouveaux Membres de notre communauté

UNIK CAPITAL Solutions Sàrl, Membre

Les Fils Dreyfus & Cie SA, Banquiers, Membre Partenaire

Bellecapital AG, Membre

Warold Brokerage Services SA, Membre Hermès-Elite

TenValue Platform SL, Membre Hermès-Elite

RootBridge AG, Membre

Deltalpha Capital SA, Membre

M. Philippe Vincent, Membre Hermès-Club

Dr. Andreas Janochek, Membre Hermès-Club

Digital Asset Solutions AG, Membre Hermès-Elite

Scala Patrimoine SA, Membre

HUB+ EN EUROPE & MONDE - FECIF

FECIF NewsFlash 139/2025: the European Banking Authority (EBA) and the European Securities and Markets Authority (ESMA) have issued a joint report outlining their technical advice in response to the European Commission's Call for Advice on the Investment Firms Regulation (IFR) and Investment Firms Directive (IFD). (...) The report also covers broader issues such as own funds requirements, the impact of the Banking Package, prudential consolidation of investment firm groups, remuneration policies, and interactions with other regulations, including MiCA, UCITS, and AIFM Directives. As for the next steps, the EBA and ESMA will submit the joint report to the European Commission. The documents can be requested either from FECIF or HUB+.

FECIF NewsFlash 135/2025: The European Commission, in a letter addressed to the three European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA) and to the Anti-Money Laundering Authority (AMLA), has announced its intention **not to adopt "non-essential" Level 2 acts** before 1 October 2027.

The Level 1 acts adopted by the European Parliament and the Council of the EU between 2019 and 2024 granted the Commission the power to adopt **430 Level 2 acts**. After consulting the Parliament and the Council, the Commission has identified 115 delegations considered "non-essential" for the effective implementation of the Level 1 legislation and for achieving the EU's policy objectives.

For the **delegations subject to legal deadlines**, the Commission will propose to **amend or repeal** them as part of upcoming reviews of the relevant Level 1 acts. This decision is presented as a **pragmatic approach** aimed at promoting **simplification** in line with the Union's objectives on savings and investments, as well as with the Commission's broader simplification agenda. The documents can be requested either from FECIF or HUB+.

FECIF NewsFlash 130/2025: On 30 September, the European Commission presented a package of initiatives under the Savings and Investment Union (SIU). The package includes two non-legislative measures: a Communication on a financial literacy strategy and a Recommendation on a plan for Savings and Investment Accounts (SIA). The documents can be requested either from FECIF or HUB+.



HUB+ TECHNICAL VIEW - VUE TECHNIQUE



SILVER – Did the Silver Bullet Reach its Target?

Bruno Estier, MFTA, MSTA, CFTe, Bruno Estier Strategic Technicals, Membre de HUB+

In July 2024, we wrote "Silver - ready for a Silver Bullet?" it was at \$31.69, and we called the targets at \$35.35 and \$42.00. Well, now, what is the technical situation at \$48.53, on one hand near the peak at \$49.85 in 1980-1981 (of course, you remember Mr Volker's era) and the other near the second peak of \$49.51 of the commodity boom in 2010- 2011, following the GFC in 2008-2009?

In the question lies the answer: we are just below a major Resistance area, and the current rise may stall below that level, though no daily reversal has taken place yet. Another resistance to watch is 0.41 on the upper panel as the previous high of Silver measured in Swiss franc (i.e., 4 to 5% above the current level (0.39).

The zoom on the right side of the monthly chart displays a huge white candle (40 to 47) for September. The mid-point of that candle (43.50) becomes a key short-term support, whose breakdown would call for a correction toward the 40.80 or 36 area. The risks linked to the right side of a parabolic move are illustrated twice on the chart.

So far, it looks like we are still on the left side of the parabolic move. The bullish case would be a few months of consolidation just above \$50, which then could also become a springboard toward higher Fibonacci targets, namely \$61.30, \$68.50, or \$73.45.

Caveat Emptor. Chart: Silver Continuous Contract (CME)

Silver Continuous Contract CME in monthly candlesticks with a 40-month moving average and a 20-month moving average surrounded by two Bollinger Bands and the Ichimoku Cloud which is in a bullish mode. Silver closed at \$46.66 in September, well above the monthly upper B-band (42) with still widening Bollinger Bands.

Lower Panel: the momentum is typical of a parabolic rise: rising STO in overbought area and accelerating rising MACD (positive 2nd derivative).

Upper Panel: the price of Silver in Swiss francs (0.39), which is nearing the price high of 2011 (0.42). However, the rising ratio of Silver versus Gold (dotted green line) rebounding since April 2025 is far from reaching the level of 2011.

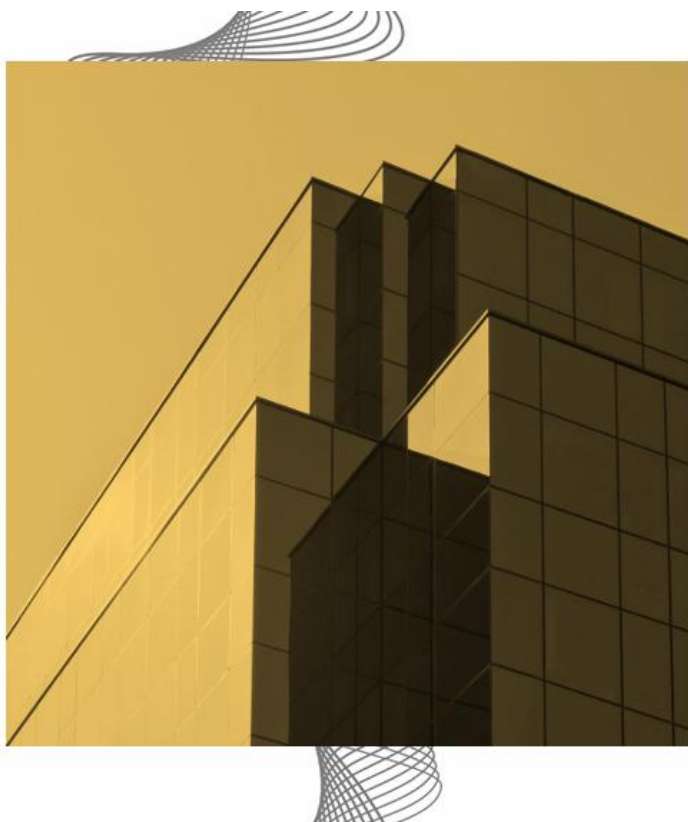
A rising ratio suggests more speculation on precious metals and/or a sudden demand for an industrial use of Silver versus Gold global demand.



LES MEMBRES PARTENAIRES



TEN VALUE



VISION

Tenvalue will always be a highly useful platform for professional investors, constantly improving.

tenvalue.com

Explore value creation and global perspectives at our upcoming conferences:

GENEVA – Wednesday, 12 November 2025, L'IceBergues, Rue Kléberg 12, Geneva

ZURICH – Thursday, 13 November 2025, Resident Zürich, Kreuzstrasse 24, Zurich