

THE IFA's

# Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE  
DES MEMBRES DU GSCGI

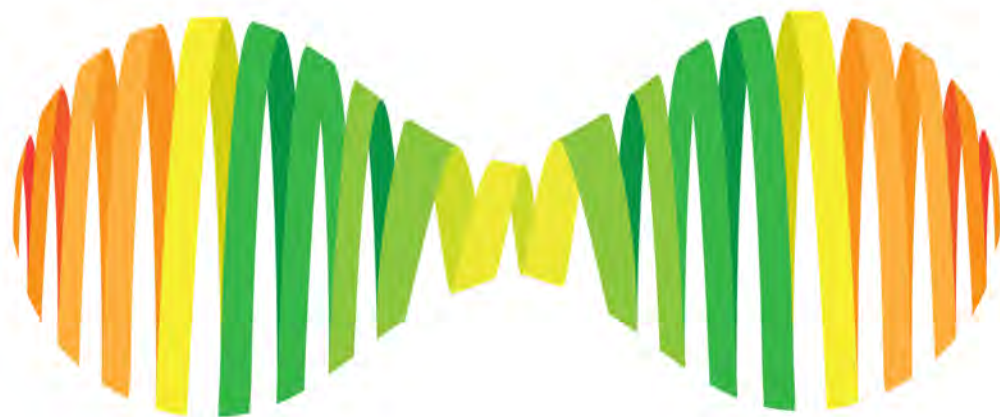
wealthgram@gscgi.ch  
www.gscgi.ch

Vol. II  
N°23 - Decembre 2013



## QUANTITATIVE FINANCE

### INVEST IN MATHEMATICS



Meliora Capital

QUANTITATIVE FINANCE

## SOMMAIRE

<b>3</b>	Editorial	<b>La supervision prudentielle ... dans un système de co-régulation</b> Pierre Christodoulidis, Président d'Honneur du GSCGI
<b>4-5</b>	Sponsor de Décembre 2013	<b>Quantitative Finance: Invest in Mathematics</b> Meliora Capital SA, Membre du GSCGI
<b>6-7</b>	Les Membres du GSCGI	<b>FECIF's Chairman of the Board, Vincent J. Derudder, informs...</b>
<b>8-9</b>	Placements & Techniques de Gestion	<b>Earning alpha at a passive cost!</b> Sourajit Aiyer, Mumbai, India
<b>10-11</b>	Juristes & Fiscalistes	<b>Le nouveau tournant de la place financière suisse...</b> – Conférence Academy & Finance, <i>article de Cosima F. Barone</i>
<b>12-13</b>	L'Avis de l'Analyste	<b>UNITY: The Free Will of the Egyptian People</b> Ron William, Director of SAMT, Geneva Chapter
<b>14-15</b>	In Globo	<i>various ...by Bern eXchange, Pierre Christodoulidis and Cosima F. Barone</i>
<b>16-17</b>	La Réunion Mensuelle du GSCGI	<b>Nov. 8/Geneva: The end of Quantitative Easing...</b> Eurofin Capital SA, <i>article by Cosima F. Barone</i>
<b>18</b>	Book Review	<b>Crise Financière. Pourquoi les gouvernements ne font rien</b> <i>de Jean-Michel Naulot</i>
<b>19</b>	Clin d'Oeil à l'Histoire Calendrier Réunions Mensuelles La Parole est à Vous	<b>A 1987-type meltdown in the spring/2014 horizon?</b> Cosima F. Barone - FINARC SA
<b>20</b>	Sponsor de Décembre 2013	<b>MELIORA CAPITAL SA – www.melioracapital.ch</b>

## Editeur: G S C G I

### Secrétariat Général:

3, Rue du Vieux-Collège  
Case Postale 3255  
CH - 1211 Genève 3  
Tél. +41 (0) 22 317 11 22  
secretariat@gscgi.ch

### Zürich: sekretariat@svuf.ch

c/o Findling Grey AG - Tél. +41 (0) 43 819 4243  
Bimenzältenstrasse 32 / Postfach 2255  
CH - 8060 Zürich-Flughafen

### Lugano: segreteria@gscgi.ch

c/o Camplani & Partners SA - Tél. +41 (0) 91 921 1414  
Viale S. Franscini 16, CH - 6900 Lugano

### Advisory Committee Director,

### Maquette & Réalisation:

Cosima F. Barone

www.finarc.ch

c.barone@finarc.ch

## ÉDITORIAL

### La supervision prudentielle ... dans un système de co-régulation

Il faut trois composantes pour assurer le cadre démocratique:

1. une dimension historique
2. un cadre politique défini
3. un cadre législatif



J'ai toujours été surpris par les indignations vertueuses face aux scandales financiers de nos sociétés dites capitalistes basées sur les principes qui se réclament du modèle libéral depuis plus de deux siècles. Du scandale de Law à la Banque Royale, de de Lesseps à Stavisky au XIXe siècle rien n'a vraiment changé, tout avait déjà été inventé, ce n'est que «l'emballage» de ces montages financiers qui change. Les procès des PONZI, Wiggin, Krueger, Whitney, the electrical cartel, Estes, Cornfeld, M. Rich, M. Milken n'ont rien à envier à ceux de l'époque.

D'un siècle à l'autre, d'une révolution économique à l'autre tout se retrouve. Les paroxysmes spéculatifs sont identiques. On dirait qu'il y a là un enchaînement fatal presque inévitable.

Pourtant à chaque fois, un solide tour de vis (*vice...?*) en matière de régulation s'ensuit. Ainsi les énergies libérées par le désordre sont captées par la caste des régulateurs qui les transforment en un instrument de surveillance, Directive sur les services financiers, Taft-Hartley, Sarbanes-Oxley, MIFID.

La notion la plus vénéneuse qu'ont apportée ces zélés bureaucrates est la notion de protection «garantie» du consommateur, investisseur. Elle apparaît notamment dans la MIFID sous le terme «de critère d'adéquation». L'intention est louable mais l'application s'avère problématique, voire illusoire. En effet la protection à outrance du consommateur est une tendance dangereuse, aux contours flous qui, mal interprétée, mène à de fausses certitudes et ce n'est pas la période que nous vivons actuellement qui le démentira.

Cette notion est tout simplement incompatible avec la nature humaine.

Je lisais récemment que les députés européens ont adopté «à une large majorité une résolution qui donne mandat à son Président de proclamer solennellement la CHARTE DES DROITS FONDAMENTAUX DE L'UE, avant la signature du traité modificatif conjointement avec le Président du Conseil Européen et le Président de la Commission».

Et quel est le contenu de cette CHARTE? La CHARTE énonce dans un seul texte l'ensemble des droits civils, politiques, économiques et sociaux des citoyens européens et de toutes

personnes qui résident dans l'UE. Ces droits sont divisés en six sections:

1. Dignité
2. Libertés (*au pluriel!*)
3. Egalité
4. Solidarité
5. Les droits des citoyens
6. Justice



Ce sont des principes nobles et universellement reconnus qui ont été pris comme référence lors de la rédaction de la CHARTE de l'investisseur rédigée par la CIFA.

Mais lorsque la traduction de ces principes en règles et usages est tellement complexe qu'elle en devient absurde, on aboutit à des régimes, dont nous connaissons tous les résultats puisqu'avec une régularité mathématique ils ont abouti à un résultat opposé à la liberté de l'homme, à une nouvelle «classification» arbitraire voire absurde des individus.

Prenons le cas de la MIFID : elle introduit 3 catégories d'investisseurs «personnes physiques», «professionnels» et «contreparties éligibles» la première par excellence n'ayant plus les mêmes chances – «les mêmes libertés» d'agir, donc les mêmes droits que les deux autres catégories. S'agit-il là d'un progrès ou d'un recul des libertés de l'individu, je vous le demande. Cette classification est-elle vraiment équitable, respecte-t-elle le principe des libertés comme indiqué dans la Charte en préparation à la demande des députés européens?

A trop vouloir protéger l'investisseur on aboutit à une bêtise rationaliste, à une aberration sociale et économique. Une réglementation pléthorique est en quelque sorte une maladie de notre siècle, elle ne peut que mener à une déresponsabilisation du citoyen.

En ce qui me concerne je crains qu'il ne faille plusieurs agonies et plusieurs opérations pour que l'humanité s'en guérisse.

Point de salut dans la supervision prudentielle, si ce n'est dans un système de co-régulation où ensemble agents étatiques et représentants de la branche assurent la surveillance.

**Pierre CHRISTODOULIDIS**

Président de la CIFA

Président d'Honneur du GSCGI

Membre du Conseil du GSCGI

p.christo@bluewin.ch

## QUANTITATIVE FINANCE: INVEST IN MATHEMATICS



### Meliora Capital QUANTITATIVE FINANCE

#### Quantitative Finance: Invest in Mathematics

Between 1975 and 2000, we have seen an incredible bull market on equities, allowing a large amount of banks and hedge funds to generate easily positive performance for their clients.

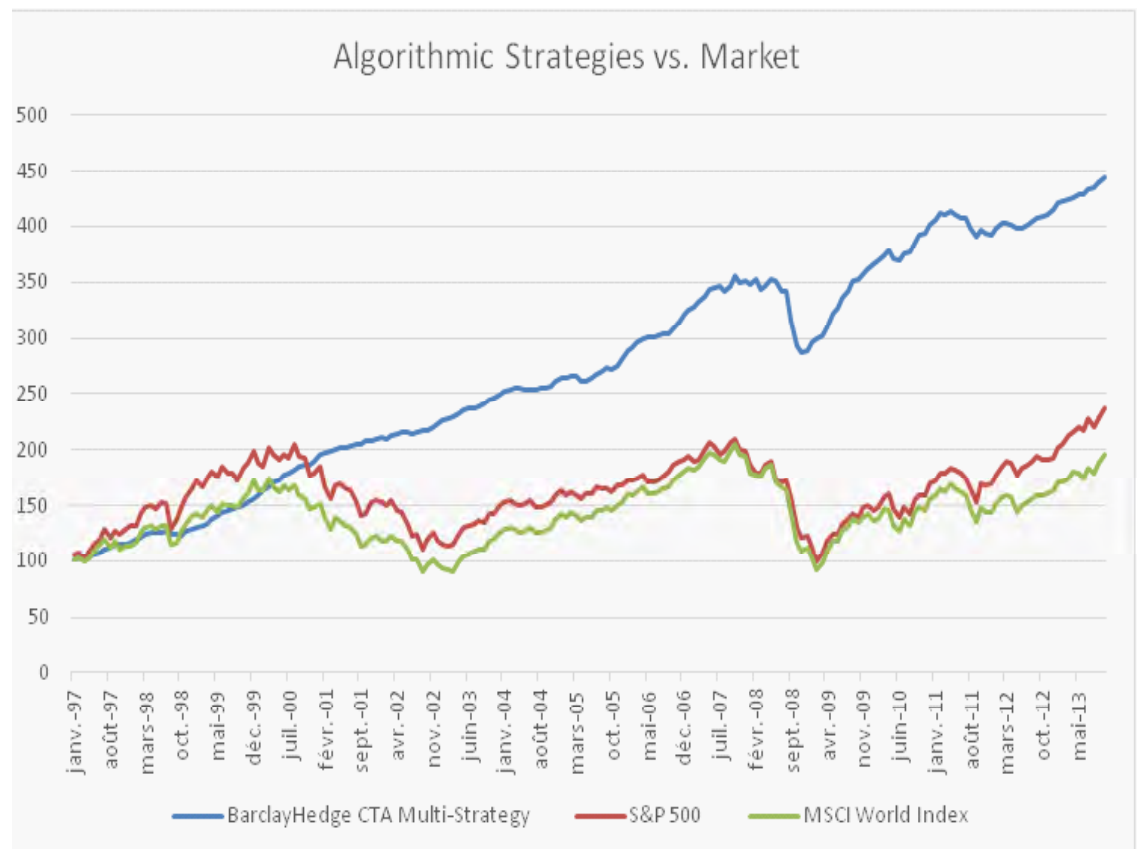
During the so-called “good old years”, the financial industry has stacked a large amount of traders and analysts perfectly able to generate profits without having to adopt a specific investment strategy.

Since 2000, however, the market has become extremely sophisticated. With the advent of high frequency trading, market meltdowns have occurred repeatedly with a particular destructive effect on portfolio values. Financial actors, such as banks but not exclusively, had in hand efficient tools to manipulate prices in the market place. Within such an investment environment, simple “buy-and-hold” strategies are no longer the most efficient way to pursue investment profits.

There are approximately 8,000 hedge funds in the world, most of them set up by smart and experienced people. Yet even some of the Top 100 world's best Hedge Funds haven't been performing that well during the past years.

A quantitative fund is managed with a strategy based on a mathematical or statistical approach of the market. All investment transactions in such a fund are normally executed automatically by a computer.

The behavior of quant funds are therefore very stable, since all investment decisions are pre-programmed to be enforced



CONTINUED ON PAGE 5

## QUANTITATIVE FINANCE: INVEST IN MATHEMATICS

CONTINUED FROM PAGE 4

automatically when the pre-set conditions appear in the market place. Such a strategy, applied throughout the life of a fund, excludes the risk of human failure, because human intervention is imperatively not permitted.

Through such systematic strategies, it is much easier to be able to take advantage of existing market inefficiencies and frequent price action patterns.

Over the past 15 years, we have observed a clear overperformance of algorithmic strategies when compared to the average hedge funds' performance, as well as major exchange-traded indices.

### Investing in Quantitative Funds

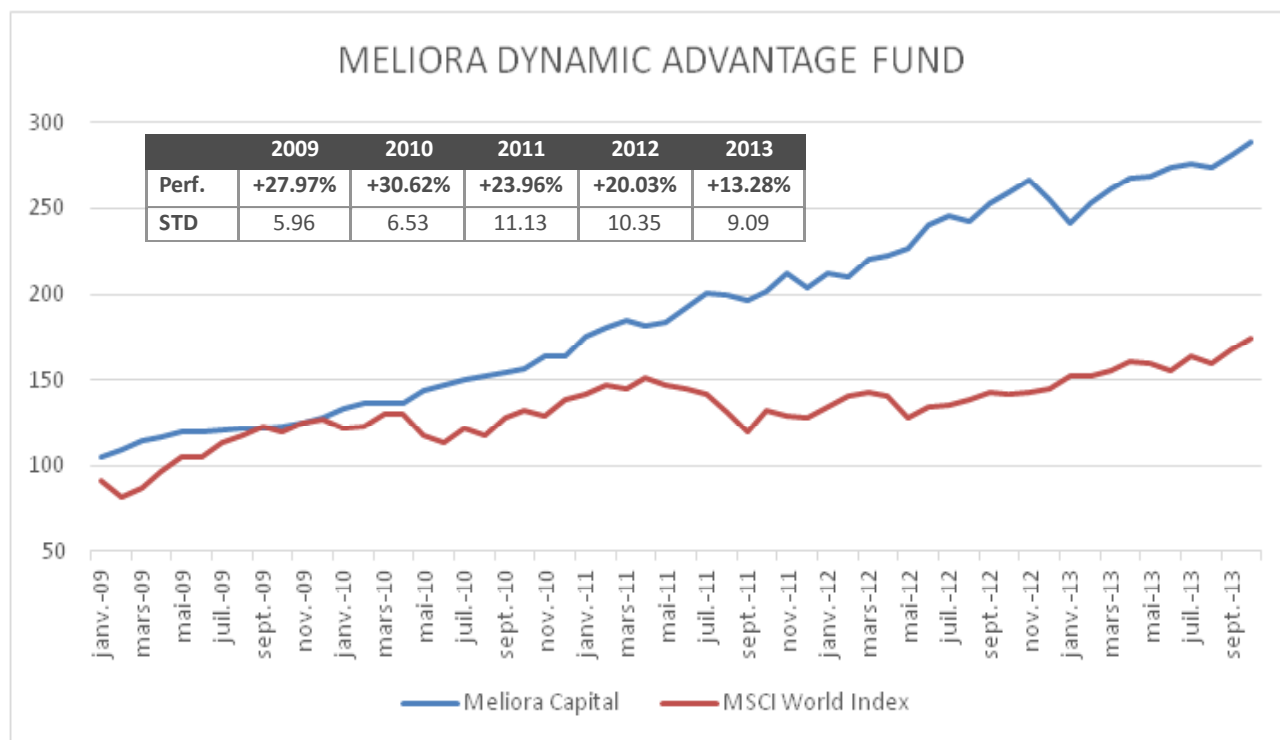
At Meliora Capital, we specialize in developing financial algorithms that generate above average performance. We have a team of experienced mathematicians and statisticians, who

are continuously trying to find new patterns and develop new algorithms.

The Meliora Dynamic Advantage Fund is the result of 15 years of research and development (*up to 10 financial engineers*). The investment strategy applied to this Fund provides absolute return in any type of market.

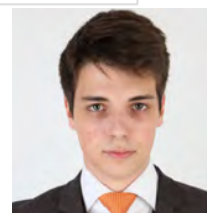
The Fund focuses on short term market fluctuations and normally generates between 50 and 100 transactions per day.

The Fund represents a perfect component of portfolios, regardless of whether they are stocks, bonds or mutual funds oriented. Moreover, the Meliora Dynamic Advantage Fund is totally uncorrelated with financial markets.



**Meliora Capital SA**  
P.O. Box 5192, CH-1002 Lausanne  
Tel. +41 (0)21 312 65 81

**Pablo ALBRECHT**  
CEO  
pablo@melioracapital.ch



## LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

### FECIF's Chairman of the Board, Vincent J. Derudder, informs...



VINCENT J. DERUDDER

FECIF's

Chairman of the Board

[www.fecif.org](http://www.fecif.org)



\*\*\*

The GSCGI  
is a  
Board member  
of FECIF

### FECIF NewsFlash 100/2013: ESAs: Joint Position on product oversight and governance processes

#### Executive Summary

The Joint Committee of the three European Supervisory Authorities EBA, EIOPA and ESMA has published eight principles applicable to the oversight and governance processes of financial products. These principles cover in particular the responsibilities of manufacturers and producers in setting up processes, functions and strategies for designing and marketing financial products, as well as at reviewing the products' life cycle.

#### Analysis

The Joint Position Paper highlights in particular that the design of financial products and services poses risks to consumers when the target market is not correctly identified. These risks can also arise when the objectives and characteristics of the target market are not duly taken into account in the marketing of products to consumers. These issues have previously arisen at EU level across the three sectors of banking, insurance and securities.

The eight high level principles developed by the three ESAs stress the importance of the controls that manufacturers should put in place before launching their products, thus discouraging products and services that may cause consumer detriment from entering the market and thus ultimately enhancing consumers' confidence in financial markets.

The Joint Position is not directly addressed to market participants and competent authorities but it will provide a high-level, consistent basis for the development of more detailed principles addressed to manufactures by each ESA in the respective sectors. It is therefore without prejudice to any work that is being developed by each ESA, including in the context of the review of sectoral Directives, such as MiFID, IMD, Solvency II and PSD.

#### Additional information

The Joint Committee of three European Supervisory Authorities is a forum established on 1 January 2011, with the goal of strengthening cooperation and ensuring cross-sectoral consistency between the European Banking Authority, the European Insurance and Occupational Pensions Authority and the European Securities and Markets Authority. Consumer protection is a major objective of the ESAs and will continue to be a key priority.

\*\*\*

...cont'd on page 7

## LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF's Chairman of the Board, Vincent J. Derudder, informs...

...cont'd from page 6

*The following Joint Position Paper is attached to the full version article.*



JOINT COMMITTEE OF THE EUROPEAN  
SUPERVISORY AUTHORITIES

JC-2013-77

### Joint Position of the European Supervisory Authorities on Manufacturers' Product Oversight & Governance Processes

\*\*\*

*FECIF's NewsFlash 100 is introduced by:*

CATERINA VIDAL  
Cattaneo Zanetto & Co.  
www.cattaneozanetto.it  
caterina.vidal@cattaneozanetto.it

CATTANEO ZANETTO & CO.  
POLITICAL INTELLIGENCE · LOBBYING · PUBLIC AFFAIRS

## PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

### Earning alpha at a passive cost!

*AN EXPERIMENT IN AN EMERGING AND A DEVELOPED MARKET (CANADA AND INDIA). DEVELOPING A CONCENTRATED PORTFOLIO IDEA ON A 'CONSISTENT DIVIDEND CONSISTENT FUNDAMENTALS' (CDCF) THEME TO OUTPERFORM THE BENCHMARKS DURING VOLATILE EQUITY ENVIRONMENT...*

#### Article's Flow

We start with (1) Introduction of the portfolio idea (to discuss the central idea, validation methods conducted, for whom is it relevant and idea's conception/history). (2) Key Motives behind this idea. (3) What is the CDCF theme. (4) Screening methodology and Assumptions of the stock screening process. We have used 2 validation methods for testing. (5) Conduct NAV Back-testing and Scrip-Unit calculation as per 1st method for initial validation, using the latest fiscal as base year. (6) Also test it as per 2nd method for additional validation to check whether the idea would actually have run over a period of time, using a historic base year and churning the portfolio annually up till the recent fiscal year. (7) Compare Results Achieved for India/Canada from NAV back-testing to see whether our portfolio actually delivers. We conclude with (8) Rationale - 8 USPs of this theme and (9) Risk Factors involved.

#### 1. Introduction of the portfolio proposal

Equity investment exposure has long debated between aspects like concentrated portfolios, diversified approach, beta, alpha, fundamental or technical patterns to base decisions. Depending on the market environment and investor's risk-return appetite, all approaches have their importance. But market factors are ever-changing and impact companies' financials and price trends, more so during periods of volatility. During volatility, the high fees paid for active management often eats into the potential returns to the investor, posing a question on the rationale for active management in the first place.

This experiment assimilates some of these concepts into a concentrated portfolio idea based on a 'Consistent Dividend Consistent Fundamentals' (CDCF) theme to see if it can outperform benchmark indices during volatile equity environment, without the need for high-level active management or the high fee that it demands. In short, it attempts to earn alpha at a comparatively lower cost of a passive product. This 'Consistent Dividend Consistent Fundamentals' (CDCF) theme is based on 'tracking the consistency in fundamental performance'. It uses this consistency in financial and dividend performance of stocks to develop criteria for a screening methodology which can beat

benchmark indices in volatile times, and thus become a low-cost substitute for what active managers would otherwise do to generate alpha – research on individual companies by charging a high cost.

The intention is to test whether a portfolio can generate only alpha by paying that high cost for active managers, or whether a portfolio can still earn alpha at a cost which is largely comparable to passive products – by devising a screening criteria which is defined and replicable, which aims to identify quality companies whose price trends reflect the consistency in their fundamental performance. Secondly, if this portfolio idea were to be converted into a product, then this theme might be relevant to create a differentiation in an otherwise crowded fund market. With numerous funds in the market vying for investor dollars, why would there be an interest for yet another product? In short, the opportunity to gain alpha without paying the commensurate high fee for active management through this 'CDCF' theme might appeal to investors and readers alike.

**Validation of the theme** — 2 validation methods are used for the screening/back-testing process. For initial validation, we test using the latest fiscal year as base year – FY2013 for India and CY2012 for Canada. For additional validation, the theme is tested over a period of time to see if it would work had it been operational. We assume the portfolio was inceptioned in FY2011/CY2010 for India and Canada resp. (*For India, FY2011 is the initial base year and FY2012 and FY2013 are subsequent base years after portfolio churning is done annually*). Our idea uses a developed and an emerging market (*Toronto and Mumbai exchanges*) to test it across geographies.

**For whom will it work and not work** — This idea might be a relevant for risk-averse investors who prefer dividend stocks rather than growth stocks in volatile times, but still like to go for alpha at minimal cost. It might be relevant for those willing to invest in a theme that seeks alpha without undertaking research into each stock separately (*just for a satellite position in core-satellite portfolios*), and for those unwilling to pay high fee for active managers, hence prefer passive products. This idea might not be relevant for risk-averse investors who do not want any risk of downside that can come with an alpha objective. It may not work for those who seek exposure into only large-cap stocks of certain sectors, because this criteria includes the larger mid-caps as well and is sector-agnostic in nature.

**Do investors need an AMC/institution to get this portfolio, or can they do it themselves since it is really built on a screening model** —

...cont'd on page 9

## PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

### Earning alpha at a passive cost!

...cont'd from page 8

One needs an institution's help since the free screening models available for investors does not cover the extensive number of data metrics and criteria used here. Financials of companies of the entire stock exchange universe are not so easily/freely available either.

**Conception/history of the idea** — The initial thought was provoked by Raamdeo Agrawal, Joint MD of Motilal Oswal Financial Services, in his 2011 Annual Wealth Creation Study where he stressed the importance of investing in dividend stocks. I thought on further aspects that might appeal to investors over and above dividends, and what might create a differentiation for investors if this portfolio were actually a fund product. I worked on the idea of using consistency in financial performance as a substitute for active managers, which might be a lower-cost alternative and help create investor appeal. I made my own criteria for consistency in dividend/financial performance. This article is Version 2 of this theme. Version 1 was made for India initially in 2012 and published in IFA's Wealthgram magazine of Switzerland in August 2013. In Version 2, I have made several changes in the screening criteria, hence the difference in shortlisted stocks. I believe Version 2 has much better-quality companies than Version 1 since the criteria is now more stringent, hence it is a better criteria for the CDCF theme. In Version 2, I have included the Canadian case as well, in order to compare the theme across markets.

**Why can this idea fail?** — It is based on a specific theme and its screening criteria are based on this. The theme will run as long as the economic conditions supporting this theme exist - a risk with all thematic products. (Further risks are detailed in Risks section).

#### 2. Key motives behind developing this portfolio theme/idea

**To bring in the term 'consistent' into portfolio approaches as a substitute for high-cost active management** — The term 'consistent' has a certain reassuring tone, especially in volatile markets. Stock-screening methodology developed for this experiment assumes stringent criteria based on the consistency in fundamental and dividend performance. This acts as a potential substitute for active managers' work, i.e. research on individual stocks. The screening criteria tracks consistent performers to

identify quality stocks.

**Without much need for active management, it can be a low-fee/low-cost option – hence 'alpha approach at a passive cost'** — High fees of active managers are pinching investors in volatile markets, a reason why passive products have risen in popularity now. The CDCF theme attempts to show alpha might be possible without paying the commensurate high fee that active managers demand. Since it does not require a critical level of active management, it can entail a low fee, which is comparable to passive products

**Screening criteria is defined and is easily replicable, hence 'modified-variant of active'** — The screening criteria are defined and replicable for each period of portfolio churning. This is evidenced by the 2 validation methods when the portfolio was tested as of recent fiscal and when tested over a period of time. This screening methodology aims to substitute high-caliber active management to identify stock picks, hence can be really described as 'modified-variant of active'

**Identifies quality stocks to gain upside from dividends and capital appreciation and beat benchmarks, at similar levels of risk** — Generating alpha is tough in volatile times. Passive approach also has a flipside, as benchmarks can be range-bound, not trend-bound. The CDCF screening criteria aims to identify good-quality companies which have demonstrated consistent performance in their fundamentals which would be reflective in its price trends, and thus gain from opportunities from dividend and capital appreciation

**Concentrated nature of the portfolio enhances potential for upside, given screening is tracking quality stocks** — While diversification is advisable, stressed markets often negate upside opportunities as other stocks dip. Concentrated quality stocks can achieve



*Cet article est disponible  
en version intégrale sur le website  
-- [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch) --  
en zone "membres"*

**Sourajit AIYER**  
[sourajitaiyer@gmail.com](mailto:sourajitaiyer@gmail.com)

*The author works with a leading capital markets company in Mumbai, India. Views expressed are entirely personal.  
This article is for information purposes only, and does not construe to be an investment advice or solicitation.  
Any action taken by you is your responsibility alone.*

## JURISTES & FISCALISTES

### Le nouveau “tournant” de la place financière suisse

Conférence — Academy & Finance [www.academyfinance.ch](http://www.academyfinance.ch)

Organisée par Academy & Finance et L'AGEFI, cette conférence dont l'intitulé, mystérieux au premier abord, mais laissant ample latitude aux intervenants d'exprimer leur vision positive ou négative, a attiré de nombreux acteurs de la place financière suisse. Durant deux jours, se sont succédés les avis d'experts pour couvrir les thèmes visant à déterminer: (1) **QUELLE STRATÉGIE POUR LA PLACE FINANCIÈRE SUISSE? ...ET (2) LES DÉFIS ET LES CHANGEMENTS POUR LA PLACE FINANCIÈRE EN 2014.**

Tout au long de la conférence on peut observer la danse des mots “révolution” et “évolution”. Parfois même ils s'entrelacent. Pourtant, l'un et l'autre n'ont pas la même signification. Tout au plus, les deux n'indiquent qu'un chemin. Mais, lequel?

Alors que l'expert modérateur de la première journée de conférence, **Monsieur François Schaller** (*rédacteur en chef de L'AGEFI*) essaye d'insuffler un ton positif dans la salle, dans sa présentation **Maître Alain Bruno Levy** (*Avocat Associé, Junod, Muhlststein, Lévy & Puder, Genève, Professeur titulaire à l'Université de Fribourg*) parle de la révolution qui secoue notre place financière, tout en dressant l'inventaire des points qui contribuent à la grande insécurité juridique qui paralyse le secteur financier en Suisse.

Me Alain Bruno Levy s'insurge contre cette étrange notion qui assimile la détention de fonds “non-fiscalisés” au “crime” de blanchiment d'argent. Ne serait-ce uniquement l'origine des fonds qui puisse en déterminer la nature? La Suisse devra légiférer pour définir précisément le “crime fiscal grave”, ce qui va sans nul doute avoir des conséquences importantes, tant au plan interne qu'international.

Dans son riche exposé en matière d'entraide (*pénale, administrative fiscale ...évoluant vers l'échange automatique d'information en matière fiscale*), Maître Alain Bruno Levy relève que RUBIK, système extraordinaire, dit-il, pour régler le passé

(“legacy”) a trébuché sur le facteur “anonymat” (*préservation du secret bancaire*) dans un monde qui veut éradiquer la fraude fiscale depuis la fondation du G20 en 2008.

À son avis, l'échange automatique d'information en matière fiscale pourrait alléger les obligations des banques liées à l'application de la “Weissgeldstrategie”, de FATCA, RUBIK, et LAAF. Mais, la Suisse doit bien se garder de son élan naturel de “swissitude”! En conclusion, l'assistance fournie par la Suisse demeure accordée sur demande (*LAAF*) et s'applique uniquement à des cas particuliers, tout en garantissant (1) le droit d'être entendu,

et (2) le droit de recours. Mais la révision en cours de la LAAF envisagerait la transmission de données fiscales sans en informer le client visé, ce qui biffe d'un trait les deux droits mentionnés ci-dessus.

L'échange automatique d'information en matière fiscale (*système totalement opposé au FATCA américain*) soulève encore de nombreuses incertitudes, telles que la nature des informations, leur mode de transmission, par qui et à qui, comment elles seront traitées, etc. Il ne faut ignorer toutes les conséquences qu'un tel système aura en Suisse (*place*

*financière, emplois, prospérité*) et l'effort d'adaptation demandé à la place financière suisse. L'adoption d'un tel système correspond à l'enterrement définitif du “secret bancaire”!

Dans une table ronde, les participants écoutent les affirmations de **Monsieur Alfredo Gysi** (*Président du Cda de BSI Bank & Président de l'ASEB, Association des banques étrangères en Suisse*), le “Père” de RUBIK! Il le considère encore comme un symbole d'attitude proactive de la part de la Suisse, etc., bien que le ton de ses affirmations dénote un certain manque d'enthousiasme ...à mon humble avis.

Sur ce même thème, **Monsieur Alexis Lautenberg** (*Senior Policy Advisor, Steptoe & Johnson LLP, Bruxelles, ancien Chef de la Mission suisse auprès de l'Union Européenne /1993-1999*), a

...cont'd on page 11



AVEC LA PARTICIPATION EXCEPTIONNELLE DE :

**Madame Eveline Widmer-Schlumpf**  
Conseillère fédérale, Cheffe du Département fédéral des finances

## JURISTES & FISCALISTES

### Placement privé de fonds alternatifs par des gestionnaires suisses...

...cont'd from page 10

souligné qu'au premier abord, le règlement du passé ("legacy") était un point subsidiaire, mais que par la suite, il a pris une place centrale ...uniquement voulu par la Suisse!

Sans doute, le commentaire le plus réaliste au sujet de RUBIK a été donné par le **Conseiller National Yves Nidegger**, qui n'hésite pas à qualifier RUBIK de "mauvais" système. On ne pouvait pas raisonnablement s'attendre à son succès, car non seulement les "états" ont besoin d'argent, mais on constate également une profonde mutation de la société (*transparence fiscale*) dans laquelle l'opacité de RUBIK ne trouve pas sa place.

Me Yves Nidegger mentionne l'alternative proposée par "Le Lobby des Citoyens", au printemps passé et en pleine campagne électorale, à notre pays voisin, l'Italie. Cette alternative, qui a bénéficié d'une certaine appréciation, avait été présentée au parti qui n'a pas gagné les élections. Elle consistait concrètement à *...transformer des citoyens "fraudeurs" en bienfaiteurs de l'humanité... par l'émission d'une obligation gouvernementale "zéro coupon à 10 ans" que ces fraudeurs achèteraient obligatoirement pour un certain pourcentage de leurs avoirs à l'étranger (tous pays confondus, alors que Rubik est un accord entre deux seuls pays!)*... affirme Me Yves Nidegger.

FATCA a également suscité des commentaires presque "apologétiques" de la part des intervenants, à mon humble avis. Les négociations menées par la Suisse auraient pu être mieux structurées! Ne pas avoir demandé la réciprocité (*la Suisse a signé le FATCA II, dont la particularité est d'exclure la clause de réciprocité*) a été une grave erreur ...disent presque unanimement les intervenants de cette première table ronde et en particulier **Marc R. Studer** (*Fondateur et Président du Lobby des Citoyens, accrédité au Palais Fédéral comme "lobby anti-lobby"*) qui s'insurge contre l'application de lois fiscales étrangères sur sol suisse.

Il n'aurait pas été nécessaire de modifier le droit interne, dit Me Yves Nidegger, car rien n'oblige l'état receveur à utiliser les données ainsi obtenues. Mais, force est de constater que *...la perte du secret bancaire met le doigt sur ce qui a permis au secret bancaire d'être perdu, c'est-à-dire la fin du droit d'un État, le nôtre, à déterminer le droit qui s'applique sur notre territoire...* dit Me Yves Nidegger, permettant ainsi à des États plus forts

d'exercer des pressions insoutenables pour la Suisse. Notre pays n'est, désormais, plus utile aux grandes puissances du monde. Malheureusement, la Suisse ne tire plus d'avantages de l'aspect du droit international fondé sur la souveraineté des États! De plus, notre politique étrangère n'a pas été adaptée à ce nouvel environnement mondial. Pire, elle est inexistante, dit Me Yves Nidegger.

**La Prudence de Madame La Conseillère Fédérale Eveline Widmer-Schlumpf, Ministre des Finances**

**La présentation du Ministre des Finances était la plus attendue des deux jours de conférence. Après avoir souligné énergiquement que la critique de la place financière et de la presse des actions/négociations de son département est injustifiée, elle s'empresse de souligner que la préservation du secteur financier est au cœur des ses préoccupations. Néanmoins, dit-elle, le secteur financier n'a pas su anticiper le profond changement international, où des pays en mal de rentrées fiscales ...se sont étroitement concertés pour exiger plus de transparence en matière fiscale... à laquelle la Suisse a décidé de se conformer dès 2009 (échange de renseignement sur demande, accords d'imposition à la source dits-RUBIK, etc.).**

L'échange automatique de renseignement sera inévitable! Madame La Ministre affirme que *«le train des réformes [fiscales internationales] est lancé et nous ne pouvons rester longtemps sur le quai»*, craignant que le Forum fiscal

mondial (*siégeant à Djakarta*) n'impose des sanctions à la Suisse *«si nous ne réussissons pas ce processus»*. Ces négociations — révision de la loi sur l'assistance en matière fiscale "LAAF" sur laquelle le Conseil national se penche — *«nous permettront de passer en phase 2 dans quelques mois»*, dit Madame Eveline Widmer-Schlumpf...

*Cet article est disponible en version intégrale sur le website -- [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch) -- en zone "membres"*

**Cosima F. BARONE**

**FINARC SA**

**Membre du Conseil du GSCGI**

**[c.barone@finarc.ch](mailto:c.barone@finarc.ch) - [www.finarc.ch](http://www.finarc.ch)**



## L'AVIS DE L'ANALYSTE

### UNITY: The Free Will of the Egyptian People

RWA

The revolutionary tsunami that swept across the Arab world over two years ago inspired rise to a hopeful and yet uncertain path of “creative destruction”. History teaches us these structural cycles of progressive change are emotionally swift in dismantling the older models of economic, social or political order. However, this volatile cliff-drop experience traditionally inflames previously fragile, deep-rooted divisions in society that are very challenging to overcome. A tremendous amount of collective unity and time is required to sustain a rise from the sacrificial ashes of the legendary Phoenix in order to give flight to the new wave of people’s desired future.



*A phoenix is a long-lived mythological bird that is cyclically born or regenerated, obtaining life by arising from the ashes of its predecessor.*

together on 30th June 2013 under the popular “Tamerod” grass-root campaign. Tamerod which translates from Arabic to “rebellion [campaign]”, expressed a longstanding collective free will to hit the political reset button and reclaim their 25th January 2011 revolution by demanding the resignation of their fifth and first so-called democratically-elected President Mohammed Morsi, a former head of the Muslim Brotherhood (‘MB’).

The majority of Egyptian people requested the President’s resignation at a time where the power to impeach was not yet possible. Once public opinion hit rock bottom, twenty days before President Morsi was ousted, there was a collective

push for reshuffling the government. Then just ten days later, an outcry for early presidential elections. A further five days later the demand grew for President Morsi’s resignation, which led to a 48-hour ultimatum for a political resolution. When the previous regime objected to compromise, despite growing international pressure, over 30 million Egyptians protested across the country for a resignation that was ultimately facilitated by the military and security forces.

In hindsight, the mirage of “Arab Spring” aspirations seems to have, until very recently, been perversely forced back in time to a rather dark “Arab Winter” political awakening. It was primarily for this reason that one of the biggest gatherings in history, an estimated 30 million Egyptians, from 27 regional provinces (later acknowledged by a new US Congressional Resolution, thereby rejecting several false narrative reports) united



*One of the biggest gatherings in history, an estimated 30 million Egyptians united in Tahrir Square, Cairo and across Egypt, to reclaim their 2011 revolution by demanding the resignation of former President Mohammed Morsi.  
(Khaled Desouki/AFP/Getty Images)*

...cont'd on page 13

## L'AVIS DE L'ANALYSTE

### UNITY: The Free Will of the Egyptian People

...cont'd from page 12

This was further supported by a new political roadmap and interim government, with a plan of new and free elections. In the aftermath, Capitol Hill and many foreign governments from around the world would intensely debate if this was an illegitimate "coup d'état". (*This technicality is important to US law under Section 7008 of the Consolidated Appropriations Act of 2012, which states that funds shall not be made available to the government of a country whose "duly elected head of government," is deposed by military coup d'état or decree.*) In contrast, a growing number of observers would also recognize that on closer examination the movement was "created" by the majority of Egyptians that were reclaiming the 2011 revolution from the Morsi government's "widespread failures and violations of the most basic libertarian rights".

Meanwhile, those searching for more "official" global recognition for the growing anti-Morsi sentiment amongst Egyptians, in what at the time seemed to be a heightened political wave of disinformation and false narratives, can quote word for word the long-awaited personal admission of US President Barak Obama, in his statement dated 15th August 2013, "[President Morsi's] government was not inclusive and did not respect the views of all Egyptians. We know that many Egyptians, millions of Egyptians, perhaps even a majority of Egyptians, were calling for a change in course." (*More detailed accountability of the Morsi administration's "failures" and "violations" were later acknowledged in a new US Congressional Resolution.*) Thereafter, a delegation of US congressmen visiting Cairo went so far as to classify the extremist activities of the Morsi administration and the 'MB' as that of a "terrorist" group, thereby echoing the official political condemnation from Egyptian allies in the Gulf, Russia and China.

At the time of the ousting, anti-Morsi sentiment became so depressed that even the estimated 30% majority of Egypt's population that had once allegedly supported him was now marginalized to around just 5%. Moreover, a major part of the



=====

"80% OF EGYPTIANS  
SAW THEIR LIFE WORSE  
[UNDER THE MORSI  
ADMINISTRATION]  
THAN IT WAS BEFORE  
PRESIDENT HOSNI  
MUBARAK RESIGNED  
IN 2011."

=====

old 30% majority was composed of Egyptian voters that were sympathetic toward people oppressed by the previous regime and believed in the potential new support and face value religious appearance of President Morsi's previously formed government. But we must also question the reality of the loosely applied understanding of a legitimate "democratic" process which so many global observers may have simply taken for granted.

There are many reports, that were suppressed by the previous regime, of autocratically subversive policies, including bribing and intimidating voters and even the rigging of ballots during the 2012 elections. Further headwinds that weakened the hope of a true democratic process was the lack of adequate time for a broad representation of political groups and voters from across Egypt. The 'MB' were the only viable, well-organized and familiar group post-Arab Spring, with a strong-hold advantage over the tarnished

Mubarak-affiliated opposition group. The Egyptian liberals, secularists, professional and educated classes did not have adequate time to develop their voice. And yet on the day of reckoning less than half (43.4%) of the population actually registered their votes, which is very troubling for the country's first historic post-revolution election. Out of 23 million voters in the first round of elections, 12 million did not vote for either candidate and the remaining fractional majority of this percentage (51.7%) supported the 'MB'...

*Cet article est disponible en version intégrale sur le website -- [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch) -- en zone "membres"*



**Ron William, CMT, MST**  
Founder & Principal Market Strategist  
[ronwilliamPR@gmail.com](mailto:ronwilliamPR@gmail.com)  
[www.RWAdvisory.com](http://www.RWAdvisory.com)

## Les autorités fédérales poursuivent des fonctionnaires allemands du fisc

Les autorités fédérales ont émis des mandats d'arrêts contre trois fonctionnaires des services du fisc allemand en relation avec leur rôle de tentative d'achat de listes bancaires en 2010.

Selon le Financial Times la décision des autorités suisses a provoqué la colère des politiciens allemands du parti SPD qui contrôle l'état de Nord Rhin-Westphalie d'où venaient les agents en question. Ceci marque qu'une mésentente sérieuse persiste sur ce sujet entre les deux pays.

Le Procureur Fédéral récemment nommé, M. Lauber a confirmé que les mandats ont été émis suite à la parution de la nouvelle de ces poursuites dans le journal Bild am Sonntag.

Selon le Financial Times, M. Lauber a déclaré que la décision de poursuivre les trois fonctionnaires, dont les noms n'ont pas été révélés, faisait suite à leurs agissements en 2010 tentant d'acheter des données bancaires de clients allemands par l'Etat Rhin Nord-Wesphalie.

Pierre CHRISTODOULIDIS, Membre du Conseil du GSCGI, p.christo@bluewin.ch

## Worry about the euro, not the European Union

...according to Columnist Wolfgang Münchau, who wrote an excellent article in the Financial Times (Nov. 3, 2013), *...the biggest danger facing the eurozone in the next decade: a period of sustained deflation...* and he goes on with *...I would hope the European Central Bank would cut interest rates further this week...* before concluding with *...The union is not compatible with a single currency in the long run...*



Read more on: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1ceb7c36-42e1-11e3-8350-00144feabdc0.html#axzz2iqnKafST>

Cosima F. BARONE, Membre du Conseil du GSCGI, c.barone@finarc.ch - www.finarc.ch

## Italy is in the rating spotlight again...

According to a Wall Street Journal article (Nov. 1, 2013), *...The Key to Italy's Rating Is Kept in Canada.* Richard Barley, the author, offers an interesting angle that bond investors should consider. In his view, although *...Moody's Investors Service and Standard & Poor's Ratings Services may yet downgrade Italy to the very bottom of the investment-grade category — not good news but unlikely to be a shock. Instead, Canada's DBRS is a bigger threat...* Until now, DBRS rates Italy at A (low), above the ratings firm's bigger peers. But, should DBRS lower its rating for Italy, the country could be in big trouble. Bond investors too! In fact, the European Central Bank (ECB) uses *...the highest rating on a sovereign to determine discounts on collateral pledged by banks to the ECB...*

Read more on: [http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702303843104579171251090273932?mod=WSJ\\_Markets](http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702303843104579171251090273932?mod=WSJ_Markets)

Cosima F. BARONE, Membre du Conseil du GSCGI, c.barone@finarc.ch - www.finarc.ch

## Les non-dits du sauvetage d'UBS

*...comment est-il possible que la Confédération ait obtenu un bénéfice net de quelque 1,2 milliard de francs du prêt de 6 milliards de francs que le 16 octobre 2008 elle avait octroyé à UBS pour une durée de 30 mois, au taux d'intérêt de 12,5 pour cent, sachant que durant l'été 2009 cet emprunt a été converti en actions (à un prix de 18,06 francs par action), que la Confédération a aussitôt vendu à un prix de 16,74 francs par action? ...* s'interroge l'auteur Sergio Rossi.

*...En réalité, la Confédération a essuyé une perte lors de la vente de son paquet de 332,2 millions d'actions UBS, étant donné qu'elle a encaissé 16,74 francs par action, qu'elle avait payée 18,06 francs. Cela fait alors une perte de (332,2 millions d'actions x 1,32 francs =) 438,5 millions de francs, sans compter les commissions et autres frais qu'elle a dû payer aux cinq banques d'investissement par le truchement desquelles elle a vendu son paquet d'actions UBS... Qui plus est, pourquoi UBS a été d'accord de verser une indemnisation de quelque 1,8 milliard de francs à la Confédération, pour lui racheter le droit au paiement des...*

Read more on: <http://www.hebdo.ch/les-blogs/rossi-sergio-les-non-dits-de-l%C3%A9conomie/les-non-dits-du-sauvetage-d%E2%80%99ubs>

Pierre CHRISTODOULIDIS, Membre du Conseil du GSCGI, p.christo@bluewin.ch

IN GLOBO CONTINUED ON PAGE 15

## Le 20 novembre, sous l'appellation «BX Swiss», BX Berne eXchange commencera le négoce de 1'045 actions étrangères en francs suisses et aux heures de Bourse suisses

COMMUNIQUÉ DE PRESSE — Berne, le 5 novembre 2013

— A partir du 20 novembre 2013, les actions étrangères telles que Google, Daimler ou Sony pourront être négociées en francs suisses en toute simplicité, aux heures de Bourse suisses, et à des conditions avantageuses. Cette innovation est rendue possible par la nouvelle plate-forme de négoce de BX Berne eXchange et par son partenariat avec Baader Bank, le principal teneur de marché de la Bourse allemande. Cette offre, lancée sous le nom de «BX Swiss», sera introduite au cours de l'année prochaine pour toutes les activités de BX Berne eXchange et remplacera l'ancienne appellation.

Jusqu'ici, le négoce d'actions étrangères était synonyme d'obstacles divers et de frais supplémentaires pour les investisseurs privés. Mais tout cela est terminé! A partir du 20 novembre 2013, BX proposera sur sa plate-forme le négoce en toute simplicité d'actions étrangères en francs suisses, aux heures de Bourse suisses, et à des conditions avantageuses. Cette offre, lancée sous la marque «BX Swiss», concernera dans un premier temps 1'045 actions de 33 pays, parmi lesquels les Etats-Unis, l'Allemagne et le Japon, mais également des marchés tels que l'Indonésie, le Brésil ou l'Australie. Cette sélection, qui comprendra les titres les plus liquides de ces marchés, devrait continuer de s'élargir avec le temps.

**Aux heures de Bourse et en francs suisses** — Le négoce des titres originaux sera possible de 9h15 à 17h00 et ne sera pas influencé par l'horaire d'ouverture des marchés d'origine. Les informations sur les cours seront disponibles gratuitement et en temps réel à partir d'aujourd'hui quotidiennement, de 8h00 à 22h00, sur [www.bxswiss.com](http://www.bxswiss.com) et sur [www.finanzen.ch](http://www.finanzen.ch). Pour pouvoir procéder au négoce d'actions étrangères sur cette nouvelle plate-forme boursière, il suffira de disposer d'un compte en francs suisses auprès de n'importe quelle banque. Les ordres pourront, avec mention explicite BX Swiss, dans tous les cas être pris par téléphone, voire sous forme électronique dès le lancement du service dans certaines banques.

**Un service fiable, à des conditions avantageuses** — L'exécution des ordres aura lieu dans un environnement boursier placé sous l'autorité de la FINMA, selon le principe de l'exécution au mieux et en temps réel. Baader Bank, qui occupe une position prédominante dans ce domaine à la Bourse allemande, où

elle couvre quelque 700 000 valeurs mobilières, assurera une liquidité fiable. Avec une commission minimale de 10 CHF par ordre, ou 0,01% du montant de la transaction, et la suppression des frais de change, ce service sera proposé à des conditions particulièrement attrayantes, étant entendu que chaque banque fixera elle-même les courtages à facturer à ses clients. Des frais supplémentaires ne devraient plus être élevés.

Luca Schenk, directeur de Berne eXchange, affirme: «Cette offre répond à une demande croissante de placement direct dans des actions étrangères. Elle s'adresse en tout premier lieu aux investisseurs privés et aux petits gestionnaires de fortune. Dans le cadre de notre stratégie, cette offre innovante constitue un pas supplémentaire vers le développement de notre Bourse, puisqu'elle nous positionne encore plus solidement comme une plate-forme attrayante pour les PME et les investisseurs privés de Suisse.»

Des informations complémentaires sur la nouvelle offre et les grilles tarifaires actuelles sont disponibles dès aujourd'hui sur le nouveau site internet [www.bxswiss.com](http://www.bxswiss.com). L'offre proposée jusqu'ici, ainsi que les informations sur les sociétés cotées, figurent toujours sur le site [www.berne-x.com](http://www.berne-x.com).

**Sous la nouvelle marque BX Swiss, une position renforcée en tant que plate-forme attrayante pour les PME et les investisseurs privés suisses** — En 2014, toutes les activités assurées aujourd'hui par Berne eXchange devraient passer sous la marque BX Swiss. Comme l'explique Luca Schenk, «avec la nouvelle marque BX Swiss, nous tenons à mettre l'accent sur notre positionnement de Bourse adaptée aux besoins des investisseurs comme des émetteurs, destinée aux investisseurs privés et PME suisses. Nous poursuivons ainsi l'élargissement de nos services, la mise en place du négoce d'actions étrangères constituant une étape d'envergure dans ce sens.»

**Berne eXchange** — Berne eXchange est un marché boursier soutenu par le Berner Börsenverein, qui propose des services aux meilleurs prix adaptés aux émetteurs, et qui se concentre sur les besoins des PME, des sociétés immobilières, d'investissement et de placement suisses, mais aussi sur ceux des investisseurs privés suisses. Elle est régie par la loi suisse sur les bourses et est soumise à l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

**Contact** — Luca Schenk, directeur de Berne eXchange, Téléphone: +41 31 329 40 40 / [luca.schenk@berne-x.com](mailto:luca.schenk@berne-x.com)

## LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Nov. 8, 2013: EUROFIN CAPITAL SA — [www.eurofincapital.ch](http://www.eurofincapital.ch) — Membre du GSCGI



**LAURENT CHEVALLIER**

*Board Member & Head of*

*Alternative Investment &  
Research*

*Vasken Fund Manager*

### The end of Quantitative Easing (QE): which risk/reward for bonds or equities? Our dynamic approach.

Monsieur Laurent Chevallier, dont le parcours professionnel a démarré à New York City dans les années 1990s jusqu'en 2004, a déjà à son crédit une longue carrière dans le domaine de la gestion de fortune en Suisse et à l'international. Durant toutes ces années, Monsieur Laurent Chevallier a géré des capitaux importants (*plusieurs milliards*) avec des stratégies principalement axées sur la gestion alternative et tout particulièrement les "Hedge Funds" et "Funds of Funds".

Pour la présentation à un parterre de gestionnaires de fortune (*membres du GSCGI en grande majorité*), Monsieur Laurent Chevallier, qui couvre le segment des actions, admet en toute sincérité que les investissements en "Hedge Funds" et/ou "Funds of Funds" ont eu une performance bien décevante ces dernières années à cause des effets de l'intervention constante des banques centrales sur la valeur des actions. Il sera, par conséquent, inévitable de devoir faire face à la "panique" que la fin de l'injection de liquidité de la part des banques centrales va causer sur les marchés financiers, actions et obligations confondues. Ne serait-ce que le simple avertissement de la Fed de juin dernier, par la suite démenti, qui a fait trembler les marchés financiers partout sur la planète. Il est fondamental, dit-il, que les gestionnaires de fortune positionnent d'une façon optimale les capitaux qui leurs ont été confiés en gestion par les clients investisseurs.

Le dilemme consiste alors dans la nécessité de devoir (a) participer à la tendance haussière, résultat du déluge de liquidité injectée dans les marchés financiers par les banques centrales, et (b) en même temps, protéger les capitaux des baisses imprévues lors de renversements soudains de tendance du marché des actions. La stratégie adoptée par Eurofin Capital tend à obtenir (1) de l'Alpha par la sélection de "fund managers", (2) de diminuer l'"equity Beta" par le segment "long-only", et (3) un équilibre asymétrique dans le résultat d'investissement (*2/3 des hausses du marché et 1/3 des baisses*). (*Voir les deux prochains graphiques*) Organisée comme une SICAV au Luxembourg par Eurofin Capital UK (*Licence FCA*), la stratégie "Eurofin Equity Dynamic" permet de continuer à investir par les hedge funds et à en capturer les avantages, mais à un coût bien plus modéré que celui traditionnellement observé par



**NARCISO VEGA**

*Head of Research*

*Eurofin Accurate Systematic  
Strategies*



#### ① BEAR PHASE (January 2008-March 2009)

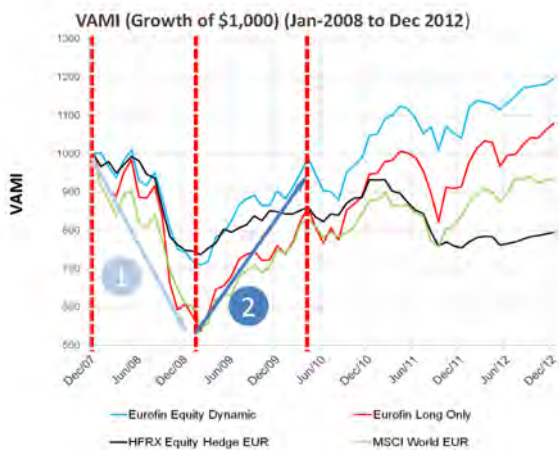
- Eurofin Equity Dynamic max DD is -29.66% vs. MSCI World -45.60% and vs. -46.25% Long Only un-hedged
- Volatility goes down from 26.66% to 14.71%

	Cumulative Return	Compound ROR (A)	Max DD	Standard Dev (A)	Correlation HFRX EH
Eurofin Equity Dynamic	-28.13%	-23.22%	-29.66%	14.71%	0.67
Eurofin Long Only	-41.79%	-35.13%	-46.25%	26.66%	0.74
MSCI World Index EUR	-44.19%	-37.29%	-45.60%	19.05%	0.67
HFRX Equity Hedge Index EUR	-24.64%	-20.25%	-26.33%	11.79%	1.00

## LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Nov. 8, 2013: EUROFIN CAPITAL SA — [www.eurofincapital.ch](http://www.eurofincapital.ch) — Membre du GSCGI

...cont'd from page 16



### ② BULL PHASE (March 2009-May 2010)

- Eurofin Equity Dynamic catches 66% of the return of the Long Only and 76% of the MSCI World return !

	Cumulative Return	Compound ROR (A)	Max DD	Standard Dev (A)	Correlation - HFRX EH
Eurofin Equity Dynamic	33.28%	25.84%	-4.41%	12.04%	0.42
Eurofin Long Only	50.14%	38.42%	-5.13%	16.01%	0.47
MSCI World Index EUR	48.85%	37.47%	-2.76%	13.14%	0.41
HFRX Equity Hedge Index EUR	13.22%	10.44%	-3.13%	7.02%	1.00

Non seulement des résultats positifs ont été observés pour le moyen à long terme, mais en particulier également positifs en comparaison au potentiel offert par les fonds obligataires.

Eurofin Capital offre une approche systématique "multi-model". "Eurofin Accurate" se base sur six stratégies différentes (graphique en bas à droite), développant chacune des signaux en compétition avec les autres stratégies, mais qui donne l'opportunité de

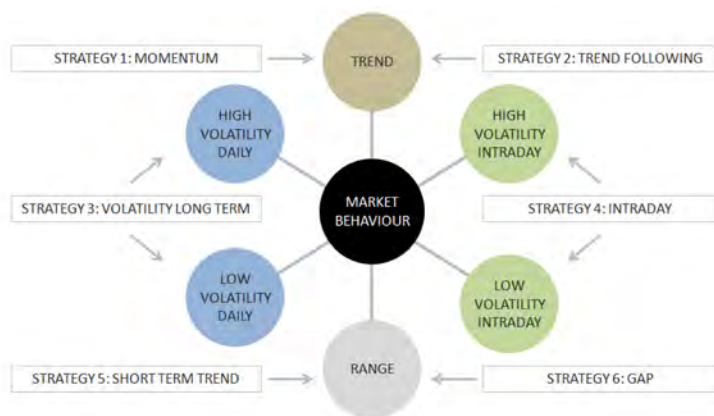
un investissement direct dans les hedge funds. De plus, par cette stratégie, nul besoin de se préoccuper s'il faut, ou pas, investir en actions à un moment donné.

Monsieur Narciso Vega, qui a également une longue expérience de gestion, recherche et enseignement, autour du domaine "QUANT" et des stratégies d'approche 100% systématique et très diversifiée, intervient pour présenter une solution d'investissement obligataire qui tienne compte des difficultés d'un cycle structurel haussier du secteur obligataire qui tend à sa fin dans un avenir très proche, ce qui suscite bon nombre de préoccupations à nombre de gestionnaires de par le monde.

Sa proposition est un fonds qui investit uniquement en dérivés des indices d'obligations souveraines (*aucun investissement dans les "corporates"*). La stratégie (*DB Select Eurofin Accurate Fixed*



*Income Index*), qui n'est pas corrélée aux marchés et permet une grande flexibilité (*daily liquidity changes*), est unique du fait qu'elle délivre une meilleure performance absolue et constante.



pouvoir surfer sur les vagues les plus profitables pour l'investisseur à tout instant. C'est comme bénéficier en tout temps de six "experts" en investissement obligataire, dit Monsieur Narciso Vega d'un ton fort enthousiaste!

Après une bien riche session "questions/réponses" se termine la très intéressante présentation d'Eurofin Capital SA, dont les membres du GSCGI trouveront les documents sur le site du Groupement en zone "membres".

**Cosima F. BARONE**  
**FINARC SA**

Membre du Conseil du GSCGI  
[c.barone@finarc.ch](mailto:c.barone@finarc.ch) - [www.finarc.ch](http://www.finarc.ch)



## BOOK REVIEW

### Crise financière. Pourquoi les gouvernements ne font rien, de Jean-Michel Naulot



Ce livre est un cri d'alarme, un appel adressé aux citoyens pour qu'ils s'approprient le débat sur la finance et pressent leurs élus de passer enfin à l'action.

Des solutions efficaces à la crise financière pourraient aisément être mises en œuvre si les gouvernements n'étaient pas si sensibles aux pressions des puissances de l'argent.

Le quasi-immobilisme des dirigeants politiques fait peser sur le monde la menace de nouvelles catastrophes. Car les principaux foyers de crise sont toujours actifs. La bulle spéculative continue de croître, les banques centrales inondent le monde de liquidités et les gouvernements s'endettent chaque jour davantage. L'Amérique vit depuis bientôt un demi-siècle à crédit. Elle a une dette publique et privée vertigineuse. Quant à l'Europe, qui a la chance d'avoir un modèle social fondé sur des valeurs de solidarité, elle est loin d'avoir trouvé une issue à la crise de la zone euro.

Il est pourtant une raison d'espérer. Les solutions sont assez simples à comprendre et à mettre en application. Des citoyens mieux informés et actifs pourront peut-être raviver la volonté politique qui fait gravement défaut. Avant qu'il ne soit trop tard?

Banquier pendant 37 ans, membre du collège de l'Autorité des marchés financiers (AMF) de 2003 à 2013, Jean-Michel Naulot y a présidé la commission des émetteurs, puis la commission de marchés. Il s'exprime ici à titre personnel.

*Commentaire lu sur SEUIL.com*

<http://www.seuil.com/livre-9782021122916.htm>

**PHILIPPE KRESSE**

InvestCap Sarl

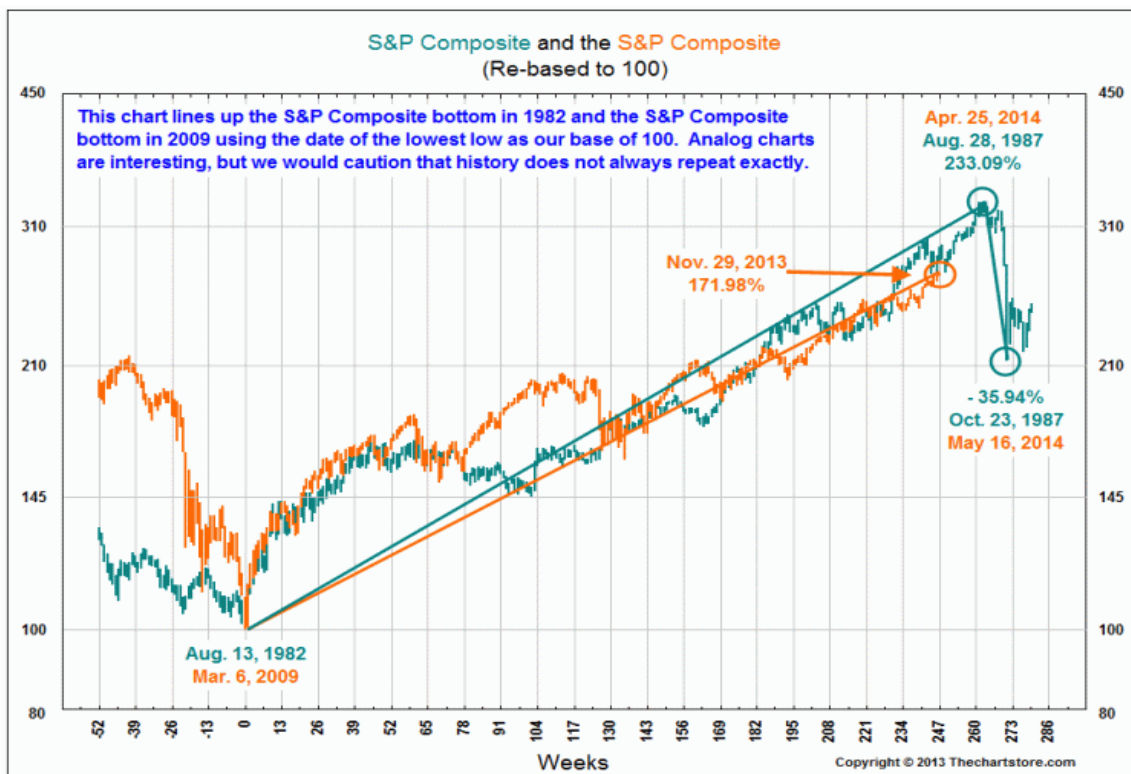
Vice-Président du GSCGI

[p.kresse@invest-cap.ch](mailto:p.kresse@invest-cap.ch)



## CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

### A 1987-type meltdown in the spring/2014 horizon?



The S&P 500 Composite snapshot on right, which compares the 2009-2013 uptrend to the 1982-1987 incredibly similar runup in price, might trouble investors' yearend holidays! Is it time to prepare for a 1987-type meltdown?



#### Historical Graph:

courtesy of The Chart Store  
www.thechartstore.com

Cosima F. BARONE

FINARC SA

Membre du Conseil du GSCGI,

www.finarc.ch -- c.barone@finarc.ch

## CALENDRIER DES PROCHAINES REUNIONS MENSUELLES

Decembre 5, 2013/Zürich — Orateurs: GSCGI, US TAX & Financial Services, BlackRock iShares

Decembre 5, 2013/Lugano — Orateur: Blue Lakes Advisors, Membre du GSCGI

January ..., 2014/Geneva — Orateur: Saxo Bank, Partner du GSCGI

*Réservez ces dates!*

*Les thèmes de Conférence sont communiqués par invitation et sur le site du Groupement — www.gscgi.ch  
Non-Membres bienvenus — Inscrivez-vous!*

## LA PAROLE EST A VOUS

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

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

**RÉSERVEZ SANS TARDER LE NUMÉRO QUI VOUS INTÉRESSE !**

[WEALTHGRAM@GSCGI.CH](mailto:WEALTHGRAM@GSCGI.CH)

## LE SPONSOR DE DÉCEMBRE 2013

**MELIORA CAPITAL SA** — [www.melioracapital.ch](http://www.melioracapital.ch) — Membre du GSCGI

### *Who we are*

*We are a team of experienced engineers and mathematicians, developing quantitative algorithms that arbitrage market inefficiencies or price mechanisms.*

*We all have a strong experience with complex data and challenging environment.*

*In 2012, we were looking for a decent investment vehicle for our personal assets as we were not convinced by the low-yield offered in banks, nor in most funds. Only a few high-end funds generated interesting earnings, although they were not open to smaller investors.*

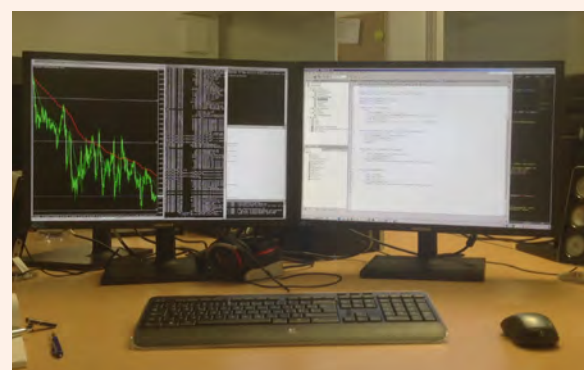
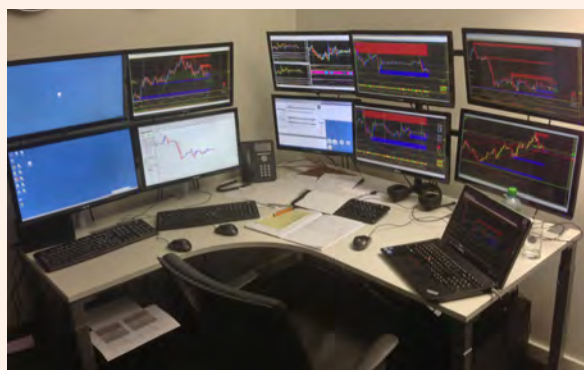
*With our technical background, we started to dig into the financial markets and algorithmic trading. We wanted to build a company with a startup/silicon-valley oriented mindset. Every employee has a fair amount of capital shares of Meliora Capital, they're incentivized to invest in every product that we provide to clients and we focus on getting A-class employees only; i.e. Top 30 traders under 30, former funds manager, etc.*

*In November 2012, we launched a EURUSD Asian Arbitrage model that generated above average performance with minimum drawdowns. As our AUM grew, the model quickly showed a*

*lack of scalability and we had to change the company's direction, both from a business and a technical perspective.*

*In 2013, we have considerably grown the team and advisory board with exceptionally experienced quants, fund managers and businessmen. We have launched Meliora Dynamic Advantage Fund, a multi-strategy investment vehicle that focuses on stability and market adaptation. We invested a considerable amount of time and money in order to develop a strong process-driven structure that allows external investors to join our investment vehicles.*

*As of today, we still manage 100% of our personal portfolios through the products offered by Meliora Capital and every investment decision is thus fully aligned with the investors' best interest.*



### **Meliora Capital SA**

P.O. Box 5192 — CH-1003 Lausanne — Switzerland

Phone: +41 21 312 65 81

[contact@melioracapital.ch](mailto:contact@melioracapital.ch) — [www.melioracapital.ch](http://www.melioracapital.ch)

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