

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch

Vol. IV
N°39 - Avril 2015



Redefining RESPONSIBLE INVESTMENT as a source of ALPHA

Transforming Lives: Meet Augustina Abagumbire, sole breadwinner for a family of seven and a successful entrepreneur who has built her sewing business using a microloan from Alquity.



Alquity

LIFE
CHANGING
INVESTMENTS

SOMMAIRE

3	Editorial	La beauté d'une société libre, la laideur du socialisme <i>Cosima F. Barone, FINARC SA, Membre du Conseil du GSCGI</i>
4-5	Sponsor d'Avril 2015	Redefining Responsible Investment as a source of Alpha <i>Paul Robinson, Founder & CEO of ALQUITY Life Changing Investments, London UK</i>
6-7	Les Membres du GSCGI	FECIF informs... News Flash 18/2015: ESMA ... MiFID II CIFA informs... TRUSTING N°7 & Int'l Forum, Apr. 22-24, 2015
8-9	Placements & Techniques de Gestion	Va-t-on nous Chypre nos économies? <i>Philipp Szokolóczy-Syllaba, MY GLOBAL ADVISOR, Membre du GSCGI</i>
10-11	Juristes & Fiscalistes	IRS Extends Deadline for First FATCA Filing if a Swiss FFI... Prélèvements sociaux (CSG/CRDS)... non-résidents fiscaux français
12-13	L'Avis de l'Analyste	Asia blues – The New Silk Road <i>Steen Jakobsen, Chief Economist, SAXO BANK, Membre Partenaire du GSCGI</i>
14-15	In Globo	<i>various ...by Roger Nightingale & Cosima F. Barone</i>
16-17	La Réunion Mensuelle du GSCGI	2015, Mar. 27 - Geneva: Les Structures Luxembourgeoises... <i>Y. Bourgin, E. Breuillé & S. Bunetel, BIL Suisse, Membre Partenaire du GSCGI</i>
18	Book Review	The Paradox of German Power , <i>by Hans Kundnani</i>
19	Clin d'Oeil à l'Histoire Calendrier Réunions Mensuelles La Parole est à Vous	Fed's Psycho-Analysis and Data Dependency <i>Cosima F. Barone, FINARC SA, www.finarc.ch</i>
20	Sponsor d'Avril 2015	ALQUITY, Life Changing Investments — www.alquity.com

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
Riesbachstrasse 57, CH - 8008 Zürich

Lugano: segreteria@gscgi.ch

c/o Phoenix Investment Managers - Tél. +41 (0) 91 923 4477
Via Maderno 10, CH - 6900 Lugano

Advisory Committee Director,

Maquette & Réalisation:

Cosima F. Barone

www.finarc.ch

c.barone@finarc.ch

ÉDITORIAL

La beauté d'une société libre, la laideur du socialisme

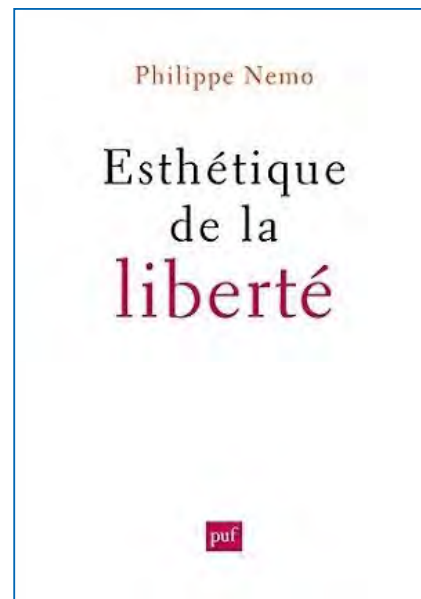
Lors d'une conférence de l'Institut Libéral du 26 mars 2015 à Genève, le Philosophe et Professeur français Philippe NEMO a fait voyager l'esprit du parterre réuni par Pierre Bessard (*Directeur de l'Institut Libéral*) dans un lieu chargé d'histoire et véritable temple de l'érudition: La Société de Lecture de Genève (*fondé en avril 1818*), dont la mythique bibliothèque héberge 400,000 volumes... Une vie entière ne suffirait pas pour tous les parcourir!

Philippe NEMO, Professeur à ESCP Europe à Paris depuis 1982 et responsable des enseignements de Sciences sociales et Humanités et Directeur du Centre de recherche en Philosophie économique (CREPHE), est l'auteur de nombreux ouvrages. Dans son dernier livre "**ESTHÉTIQUE DE LA LIBERTÉ**", il indique d'emblée que "**le lien entre liberté et beauté a été formellement affirmé dans l'histoire des idées et des arts**".

Le seul fait de démontrer qu'une société puisse être plus ou moins belle, selon le degré de liberté qui y règne, est chargé de symboles. Aujourd'hui, nos sociétés sont imprégnées de socialisme. Quel avenir? Pour y répondre, Philippe Nemo décortique, de l'Antiquité à nos jours, d'Aristote à Cicéron, Kant et Proust (*en passant par Saint Thomas*), les relations entre la liberté et la beauté. Il explique que la pensée est et reste libre car aucune autorité ne peut la compresser. Or, c'est en restant libre qu'elle peut engendrer toute créativité et s'épanouir dans la beauté. Par conséquent, liberté et beauté sont indissociables. La beauté morale ne peut advenir que dans un univers scrupuleusement libéral.

Nous voilà transportés dans l'analyse d'une fable de La Fontaine, **Le Chien et Le Loup**. Contrairement à toute attente, le chien apparaît laid, gras, poli... alors que le loup, malgré sa maigreur, apparaît beau, car libre. Le chien, par sa soumission et attaché par un collier qui enserme son cou pelé, n'est pas libre! En d'autres termes, le vrai, le bien et le beau sont des idéaux poursuivis uniquement dans la liberté, alors que toute servitude est une marque de laideur.

La servitude (*totalitarismes*), ainsi que toute forme de demi-servitude (*socialismes, y compris ceux dits modérés*), enlaidit les existences humaines. Or, seules les sociétés libérales, c'est-à-dire libres, maximisent les chances pour tout un chacun de donner un sens à sa vie. Une vie libre est créatrice de beautés!



Philippe Nemo exhorte tout individu à poursuivre les idéaux de l'esprit, à préférer le bien au mal, à aimer la vérité, à sublimer la beauté. Cette dernière donne lieu à une analyse approfondie de ses caractéristiques selon que l'on se réfère à Platon ou à Aristote (*beauté, comme signe de perfection nous rendant semblables à Dieu*). Il fait référence à la beauté morale qui se rattache à l'*honestas* de Cicéron. "**Le sage est bel et bon car il pratique les vertus**" ...dit-il, tout en ouvrant la réflexion sur les quatre vertus cardinales (*prudence, tempérance, force d'âme et justice*) que l'individu devrait favoriser, en commençant par la justice, pour que la beauté puisse émerger.

En fin de cette conférence riche également en passionnantes interrogations sur les rapports entre le beau et la pensée politique, Philippe Nemo mentionne qu'en France les adversaires du libéralisme ont, hélas, réussi à contrôler l'école (*l'éducation des futurs leaders du pays*) et le pays légal (*pouvoir judiciaire*) qui s'évertuent à ne pas écouter le pays réel! La gauche a certes perdu la bataille des idées, mais elle a réussi à gagner celles des institutions!

Cosima F. BARONE
FINARC SA — www.finarc.ch
Membre du Conseil du GSCGI

REDEFINING RESPONSIBLE INVESTMENT AS A SOURCE OF ALPHA



*Alquity Investment Management is on a mission to deliver a better approach to investment.
As CHRIS WEHBÉ, Global Market Strategist and Chair of the Investment Committee, explains...
it's really just good business.*

Ask the average money manager for an honest view of “Responsible Investment”, “Sustainable Investment” or “Environmental, Social, Governance (ESG)” and you’ll get one of two responses.

In the first camp, you’ll hear that these are niche markets for investors willing to sacrifice financial returns for ethical considerations; it’s “hippy” stuff with no interest or value for real commercialists.

Alternatively, they will acknowledge a trend from some underlying investors for ethical consideration in their portfolios – for example, Norway’s USD 860 billion sovereign wealth fund has divested from 49 companies over the last 12 months because of environmental and social issues. They may also say that their firm has signed up to the United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI), which now has USD 45 trillion of assets under management by signatories, up from USD 4 trillion in 2006. However, when it comes to their underlying investment process they will tell you, frankly, there has been little change. Perhaps negative screening to remove some “headline risk” sectors, or lip service during meetings. But, this hasn’t become part of their core process, nor have they thought about it too deeply.

These managers are missing a trick.

The Problem with Active Investment

The truth of the active investment world is that very few firms or professionals add real value. Their marketing is a blur of “proprietary models”, “deep fundamental analysis” and “decades of experience”, but they will struggle to show you clear, logically

laid out and repeatable process. A manager should be able to explain precisely how they generate their competitive advantage, leaving you with the certainty that they act predictably and with purpose. By definition, this requires a use of better or alternative information and analysis. So, let me put forward the case we make at Alquity for Environmental, Social, Governance (ESG) investing in this context.

Using ESG to Drive Value

At Alquity we believe that doing good is good business. So, using a rigorous analytical process powered by forward-looking ESG, we only put our investors’ money into well run, responsible businesses. These can be huge multinationals or much smaller listed companies. What they all have in common is that they achieve success sustainably: by looking after their people, their communities and our environment.

Let me explain in more detail. A company’s financial statements can give a snapshot of the financial health of that company. This is a prerequisite for investment, certainly but, in isolation, it is limited in predictive power. An understanding of the broader industry and business climate then helps to establish trends and whether the backdrop is one of head or tail winds. Finally, an understanding of management, strategy and execution allows a manager to identify value and upside potential. It is at this level that ESG operates.

Take, for example, the observation that the most efficient BMW factory produces just 30g of disposable waste per vehicle manufactured. That’s not just an amazing stat – taken relative to the industry it is symptomatic of a highly efficient and well-managed company. Indeed, BMW are market leaders in resource efficiency

Alquity
LIFE
CHANGING
INVESTMENTS

CONTINUED ON PAGE 5

REDEFINING RESPONSIBLE INVESTMENT AS A SOURCE OF ALPHA



CONTINUED FROM PAGE 4

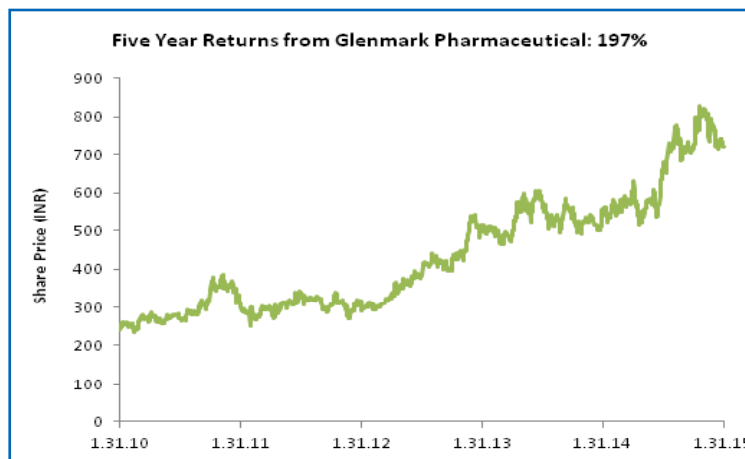
and the company is delivering consistent returns; their share price has outperformed broader European equities by 250% over the last 5 years. In short, strong environmental performance is a proxy for strong management.

Alternatively, consider the case of Abengoa, a Spanish conglomerate that saw its share price drop as much as 70% last year, as investors and ratings agencies established that the company was wrongly accounting for guaranteed debt from subsidiaries as “non-recourse”. This misrepresentation had the effect of reducing the headline leverage of the group and its discovery created a panic that future refinancing could be a problem. Arguably, proper governance analysis might have seen this coming. In 2012, the company underwent a complex issue of new shares, which could be seen as having coerced investors into replacing their existing “A” shares for “B” shares with only 1/100th of the voting rights. It certainly didn’t look like a company that put minority shareholders front and centre.

Similarly, it has been well documented since the Gulf of Mexico accident that BP’s health and safety record was amongst the worst in the industry. In this sense, ESG is not just about value creation, but also about reducing the potential for volatility.

Forward-Looking ESG

Indeed, it is not just absolute standards of ESG - momentum and improvement in these variables will also lead to returns for stakeholders. Consider, Glenmark (*an Indian pharmaceutical company*). For a long period, management had very aggressive accounting policies for research and development; it was all capitalised on the balance sheet and not expensed. The market woke up to this and the share price collapsed.



Fortunately, management realised that to generate value for themselves they could no longer shoot for quick P&L fixes, but needed to align their interests with external investors. The result, over time, was an evolution to the most conservative reporting standards of the peer group.

Accounting policies now reflect R&D going through the P&L, sensible assumptions on depreciation and a high focus on anti-bribery. The share price has responded in kind.

Alternatively, consider Nutresa - a Colombian food and holding company. During the 90s, the firm was called Chocolates Nacionales with a very complex structure, with lots of subsidiaries and cross shareholdings - in short, a conglomerate mess. Management attention was focused on fending off takeovers as opposed to creating shareholder value.

They then began a simplification of the corporate structure, selling non-core assets and focusing on capital allocation resulting in an improvement in their focus on shareholder value. Concurrently, the firm went through a process of setting a vision for themselves to become the leading firm focusing on nutritional added value for their customers while considering all aspects of the product-distribution-customer chain. The firm has received the highest sustainability awards, and is one of only six Latin America firms in the global sustainable index. So, from not focusing on ESG values 15 years ago, to being a core part of their values, it has generated value for all stakeholders.

In short, environmental, social and governance factors offer an alternative, and currently under-considered, insight into the behaviours and standards of a firm. This awareness has such value because it helps judge the real dynamics of a business, not the static, backward looking story.

Integrating ESG

So - how to formalise these observations into a monetisable strategy? Firstly, ESG must be fully integrated into the investment process - not a peripheral screening but a fundamental way of thinking. It should be forward-looking, understanding...

PAUL ROBINSON
Founder & CEO
www.alquity.com



Cet article est disponible en version intégrale sur le website — www.gscgi.ch — et en zone “membres” dès Mai 2015.

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF informs...



DAVID CHARLET

FECIF's

Chairman of the Board
www.fecif.org



VINCENT J. DERUDDER

HONORARY CHAIRMAN

AND PRESIDENT OF THE

CONSULTATIVE COMMITTEE



GSCGI
is Member of
FECIF's Board

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

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

FECIF NewsFlash 18/2015 — ESMA: Consultation on complex debt instruments and structured deposits in MiFID II

Executive Summary — The European Securities and Markets Authority (ESMA) launched today a consultation on draft guidelines on complex debt instruments and structured deposits in MiFID II. The consultation will be open until 15 June 2015.

Analysis — These guidelines are intended to enhance investor protection by offering further clarification on which types of financial instruments and structured deposits can be provided, that all the relevant legal conditions are fulfilled, without the firm assessing a client's knowledge and experience (*i.e. to carry out an appropriateness test*).

The consultation paper sets out the draft guidelines for the assessment of:

- bonds, other forms of securitised debt and money market instruments incorporating a structure which makes it difficult for the client to understand the risk involved; and
- structured deposits incorporating a structure which makes it difficult for the client to understand the risk of return or the cost of exiting the product before term.

This consultation paper also covers the concept of embedded derivative for debt instruments.

This paper is primarily of interest to competent authorities and firms that are subject to MiFID, in particular, investment firms and credit institutions performing investment services and activities. This paper is also important for trade associations, investors, and consumer groups, because the guidelines seek to implement enhanced provisions to ensure investor protection with potential impacts for anyone engaged in dealing with or processing of financial instruments.

The consultation will be open until 15 June 2015. Thereafter, ESMA will consider the responses and expects to publish final guidelines in Q4 2015.

Additional information — ESMA invites comments on all matters in this paper and in particular on the specific questions summarised in Annex 1. Comments are most helpful if they:

- respond to the question stated;
- indicate the specific question to which the comment relates;
- contain a clear rationale; and
- describe any alternatives ESMA should consider.

ESMA will consider all comments received by 15 June 2015.

All contributions should use the response form and be submitted online at www.esma.europa.eu under the heading 'Your input - Consultations'.

If you are interested to contribute to this public consultation, please send us your comments on the provided template at least two weeks before the final deadline (namely 1 June 2015).

Sources — Consultation documents available upon request to either FECIF or GSCGI.

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

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

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

CIFA informs...

Retrouvez...

TRUSTING au Forum à Monaco

et en ligne <http://cifango.org/magazine.php>

* * *

www.cifango.org

CIFA CONVENTION OF INDEPENDENT
FINANCIAL ADVISORS
A Non-Profit Foundation
A Non-Governmental Organization in special consultative status
with the Economic and Social Council of the United Nations

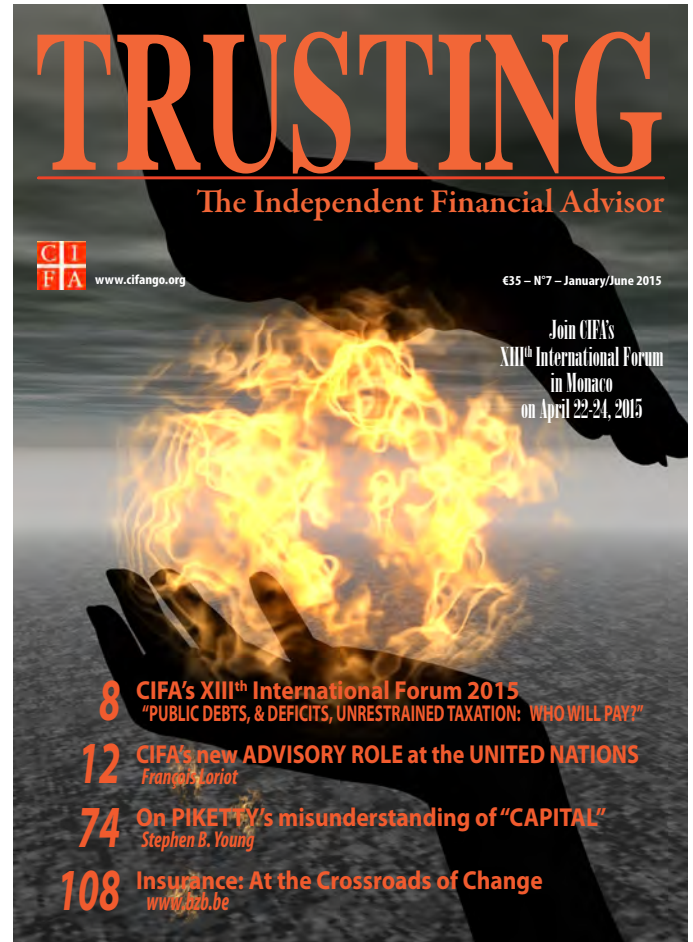
**CIFA will organize its
13th International Forum**
Public debts, & deficits, unrestrained
taxation: who will pay?



with the exceptional participation of
Matthieu Ricard
Buddhist monk, photographer and author

from April 22nd to 24th 2015
Hôtel Hermitage, Monaco

Program and registration:
www.cifango.org



* * *

CIFA offre aux membres du GSCGI:

- '10' entrées gratuites à son prochain Forum, et...
- 50% de réduction au-delà des premiers 10 inscrits

Cette offre n'inclut pas la participation au dîner de gala; les frais de voyages et d'hébergement sont à la charge des participants.

* * *

CONTACT: alaugier@cifango.org

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Va-t-on nous Chyprer nos économies?



Je ne prends plus qu'épisodiquement la plume afin de ne pas vous abreuer trop fréquemment de mes *newsletters* qui, si elles sont volontiers quelque peu subversives, perdraient en fraîcheur si je vous les assénais à intervalles trop réguliers.

Ceci dit, cela faisait un moment que le propos qui suit me trottait par la tête et je ne résiste donc pas à la tentation de vous le livrer, brut de décoffrage comme d'habitude...

Big Brother is watching YOU

Le mois dernier, je suis allé me faire «bio-maîtriser»! En échange de mes empreintes digitales, j'ai reçu mon nouveau passeport biométrique me permettant dorénavant de circuler librement de par le monde sans qu'on ne puisse désormais être tenté de me prendre pour un terroriste. C'était indispensable, car je n'aimerais pas qu'on m'interdise de sortir de mon pays au motif que je ne serais plus identifiable de façon certaine. Et puis j'aime toujours mieux ça que de me faire injecter une puce électronique sous-cutanée qui peut-être sera la prochaine étape. Il semblerait, toutefois, que pour le moment mon téléphone portable et mon passeport biométrique suffisent. Mais, comme le téléphone portable ne se greffe pas encore, je ne me fais guère d'illusion, la puce sous-cutanée nous pend tôt ou tard au nez. De toute façon il n'est pas certain qu'on s'en rendra compte, car les nanotechnologies permettront d'injecter des puces miniatures sans que le destinataire ne le réalise, à l'occasion d'un vaccin ou d'une prise de sang. Comme un logiciel espion inséré à distance dans un ordinateur.

Une puce électronique, c'est fascinant ce que ça pourrait contenir comme informations: notre identité, notre profil de santé, nos habitudes de consommation, notre géo-localisation, notre casier judiciaire, notre curriculum vitae, notre état d'endettement, de fortune, de revenus, notre religion, bref toute une série de choses fort intéressantes. Mais ces informations, on les trouve déjà sur Facebook, LinkedIn, les fichiers d'Amazon, Google, du fisc, de la NSA ou autres agences de renseignements me rétorquerez-vous! D'accord, mais ne serait-il pas tellement plus pratique de les centraliser sur une simple puce que nous porterions sur nous en permanence et que tout bon logiciel pourrait décrypter à l'entrée d'un magasin ou d'un avion, histoire de savoir si on nous laisserait entrer ou pas?

Pas si vite, on n'en est pas encore là! D'abord faudrait-il s'assurer que l'on sait tout sur nous ou, en d'autres termes, que nous n'avons rien à cacher. Quand je dis «nous», je ne parle évidemment pas des terroristes ou autres truands de haut vol dissimulant de l'argent de la drogue, de la corruption ou d'autres activités de grand banditisme. Non, je parle de vous et nous, les consommateurs, car les terroristes, c'est bien connu, trouvent toujours façon de cacher ce qu'ils ont à cacher. Tout au plus, sont-ils l'excuse pour justifier la mesure auprès du grand public. Mais la vraie cible ce sont les consommateurs, ou pire ceux qui ne consomment pas assez et se seraient égarés dans la voie de l'épargne, de la thésaurisation - bientôt une infraction à prendre autant au sérieux que le terrorisme ou l'évasion fiscale.

Les États ont besoin d'argent

Sinon, comment continuer à faire fonctionner le système de redistribution des richesses, de perpétuation de la croissance à tout prix, de surendettement à l'infini, de consommation effrénée, de gloutonnerie de l'appareil d'Etat, de rachat de dettes toxiques, de sauvetages de banques ou de pays en faillite, et j'en passe et des meilleures. Il faudra bien les trouver quelque part ces sous. On peut certes en imprimer un peu (*voire beaucoup*), on peut faire semblant de se serrer la ceinture au niveau des dépenses étatiques, on peut mettre en place des programmes d'assouplissement monétaire avec des taux à zéro pour que les États puissent continuer à s'endetter davantage à bas prix, on peut faire racheter ces créances étatiques de plus en plus douteuses par des Banques Centrales, mais confusément, on se rend bien compte que ça sent au mieux le bricolage, voire la combine. En tout cas une chose est sûre, l'échelle à laquelle ces savants exercices se pratiquent est pharaonique, jamais atteinte jusqu'à aujourd'hui, et on ne peut que constater que les résultats obtenus laissent au mieux songeur. Quand on sait que les États-Unis, cités comme premier de classe pour leur gestion de la crise, sont parvenus à une modeste croissance de 2,2 % du PIB en 2013 réalisée grâce au soutien artificiel de la consommation au travers d'injections d'argent frais résultant en une augmentation de l'endettement de 7% sur la même année, on se dit quand même qu'il y a vaguement maldonne. Quant à la France, ses prouesses en la matière laissent coi: une croissance de 0,4 % d'une année sur l'autre depuis 2011, grâce à une augmentation des dépenses publiques de 6% sur la période (*pour une contraction de 1,7% des dépenses des ménages et de 1% de l'investissement des entreprises*).

En résumé, on le constate, tous ces programmes de relance et autres tours de passe-passe ne fonctionnent pas de façon spectaculaire, qu'ils soient estampillés LTRO, ELA, Mécanisme

...cont'd on page 9

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Va-t-on nous Chyprer nos économies?

...cont'd from page 8

Européen de Stabilité (MES) ou encore Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF), merveilleux barbarismes destinés à épater les foules et donner l'impression que nos grands argentiers savent exactement ce qu'ils font. Pourtant le Règlement de l'Union Européenne N°453/2010 de la Commission du 20 mai 2010, publié au Journal officiel de l'Union Européenne du 31 mai 2010 le stipule on ne peut plus clairement: *les informations figurant sur la fiche de données de sécurité doivent être exprimées dans des termes simples, clairs et précis, et il convient d'éviter le langage spécialisé, les acronymes et les abréviations.* Probablement ne sommes-nous pas dans le domaine de la sécurité? Donc, nul besoin pour le *vulgus pecum* de comprendre. Je ne peux toutefois m'empêcher de penser que le jour où toutes ces savantes constructions nous exploseront au visage (*ce qui, je l'espère, n'arrivera pas*) on se demandera rétrospectivement s'il ne s'agissait quand même pas d'un problème de sécurité.

Comprendre n'est pas ce qu'on nous demande

C'est CONSOMMER qu'on attend de nous. Et c'est bien là que le bât blesse. Nous ne consommons pas assez. Car si tous ces programmes rivalisent d'ingéniosité, ils ne suffisent hélas pas à relancer la croissance. Il faudrait que nous consommions bien plus. Il y a encore beaucoup trop d'épargne, surtout en Europe. L'épargne, c'est de l'argent mis de côté pour le dépenser plus tard, en principe en cas de besoin. Mais c'est précisément ce qui pose problème: c'est maintenant qu'il faudrait dépenser, pas plus tard. Et, peu importe que nous n'ayons pas besoin de consommer davantage, car si tel est véritablement le cas, les solutions existent. On va s'occuper de dépenser pour nous! S'il le faut, on va même nous faire les poches. Comment? D'abord gentiment, de manière plus ou moins indolore, à la limite sans que nous ne nous en rendions compte.

Si nous réalisons aujourd'hui que les taux d'intérêts négatifs pratiqués par la BNS sont une façon de piocher dans nos économies, nous rendions-nous seulement compte que des taux maintenus artificiellement bas pendant des années, sous le seuil de l'inflation, ont lentement mais sûrement contribué à l'érosion de notre épargne? Nos fonds de pension, nos économies investis dans des obligations d'États plus ou moins insolubles à des taux de rémunération proches de zéro, afin de permettre à ceux-ci de se refinancer sans devoir rémunérer le risque que nous prenions en leur prêtant de l'argent, n'ont-ils pas participé à une forme de transfert de richesse en faveur des États, à une forme d'impôt déguisé, voire à une forme de racket légal? Tant que les taux continuaient à baisser, nous pouvions nous conforter en nous

reposant sur le calcul rassurant de l'augmentation de la valeur de marché de nos obligations par rapport à leur valeur d'émission. Mais, que se passera-t-il avec toutes ces émissions obligataires récentes (*que les institutionnels ont souscrites pour leurs clients*) si les taux d'intérêt finissent par remonter, ainsi que nous le promet d'ailleurs la Fed cette année?

Serions-nous arrivés dans un monde à l'envers où l'on doit payer pour détenir du cash et où on nous paiera bientôt pour emprunter? Le message est en tout cas clair: *n'économisez pas, il vous en coûterait, mais dépensez c'est presque gratuit (voire bientôt rémunérateur)!*

Préparer le terrain

Dans le même ordre d'idée, réalisons-nous que la suppression du secret bancaire, la criminalisation de l'évasion fiscale, l'arrivée de l'échange automatique d'information, la chasse aux riches sont autant de mesures préparatoires ayant pour but le cadastrage des patrimoines, l'obtention d'un état des lieux des richesses des contribuables, afin de pouvoir déterminer avec précision les capacités contributives de chacun? Pourra-t-on, encore longtemps, être le détenteur d'une épargne conséquente, au vu et au su de tous, avoir l'impudence de la garder de côté, sans la réinjecter dans l'économie, en faire ce qu'on en veut alors que les États qui nous gouvernent sont exsangues, que les populations sont sur la paille, avec des taux de chômage record, que le système bancaire est surendetté, fragilisé, que les idéologies socialistes se propagent, soutenant qu'il est pour ainsi dire moral de ne pas rembourser sa dette à l'Allemagne en raison de son passé nazi et qu'il faut écraser la Suisse, «ce nain politique et économique en lui déclarant une guerre des tarifs douaniers»?

L'État français, ne pouvant légalement utiliser les données volées à son employeur HSBC par Hervé Falciani, s'est résolu, 8 ans après les faits, à mandater la presse pour permettre le lynchage que la loi ne l'autorisait pas à faire par des moyens légaux. Non seulement l'État français ne poursuit-il pas l'auteur du plus grand vol de donnée bancaires de l'histoire...

PHILIPPE SZOKOLÓCZY-SYLLABA



Philippe Szokolóczy-Syllaba

MY GLOBAL ADVISOR

Wealth Management

Membre du GSCGI

www.MyGlobalAdvisor.ch

Cet article est disponible en version intégrale sur le website -- www.gscgi.ch -- et en zone "membres" dès Mai 2015.

JURISTES & FISCALISTES

IRS Extends Deadline for First FATCA Filing if a Swiss FFI Is Making Good Faith Efforts to Comply with FATCA Reporting Obligations

..article by Stephanie Jarrett, Partner of Baker & McKenzie, stephanie.jarrett@bakermckenzie.com



The IRS announced on 24 March 2015 that Reporting Model 2 Foreign Financial Institutions ("FFIs"), such as Swiss FFIs, filing Form 8966 with respect to non-consenting US accounts, will not be in "significant noncompliance" with their FATCA obligations provided they make good faith efforts to comply with their reporting obligations and reporting is completed within 90 days after

the applicable deadline. Therefore, Swiss FFIs who make good-faith efforts to comply with their reporting obligations will have until 29 June 2015 to file their first FATCA report.

This announcement is contained in recently released answers to frequently asked questions on FATCA reporting, which were posted to the IRS website. These FAQs update the instructions to Form 8966.

The 31 March 2015 deadline and the available 90-day extension

Under the FATCA Intergovernmental Agreement between Switzerland and the United States (*the "Swiss IGA"*), the deadline for the first FATCA reporting is 31 March 2015 for a Swiss FFI to report its non-consenting US accounts on an aggregate basis. After the IRS provided extensions for other filing requirements, the 31 March 2015 deadline applied only to FFIs in Model 2 IGA jurisdictions, such as Switzerland, and only in respect of the aggregate reporting for non-consenting US account holders. By contrast, the reporting deadline with respect to Model 1 FFIs is 30 September 2015 for reporting by the local competent authority to the IRS. Model 1 FFIs may be required to report information earlier to the local tax authority, generally sometime between April and June.

For this year only, the IRS has granted an automatic 90-day extension to 29 June 2015 to file Form 8966 for consenting US accounts without the need to file any request for extension. Following the new FAQs this extension applies to an FFI's reporting of non-consenting US accounts as well.

What to report

For calendar year 2014, Swiss FFIs are required to report by 29 June 2015 the following information regarding their consenting US accounts:

- The name, address and US taxpayer identification number (TIN) of the account holder.
- For an account holder that is a Passive NFFE, the name, address and TIN of any controlling persons who are US persons.
- Account number.
- Account balance or value.

With respect to non-consenting US accounts, Swiss FFIs are required to report by 29 June 2015 the aggregate number of non-consenting US accounts they maintain and the aggregate balance of these accounts. The filing of Form 8966 should be done electronically. Swiss FFIs are not required to report account holder-specific information of any non-consenting US account.

For calendar years following 2014, Swiss FFIs will also be required to report the aggregate gross payment amounts to consenting US account holders classified according to income type: interest, dividends, gross proceeds/redemptions and other income.

BAKER & MCKENZIE

Required actions

Swiss FFIs must meet their Swiss IGA reporting deadlines. Failing to meet the reporting requirements under FATCA would impact a Swiss FFI's FATCA compliance position.

It is important to note that Swiss FFIs are not required to complete all due diligence processes with respect to pre-existing accounts by 29 June 2015. Under the Swiss IGA, the deadline for reviewing pre-existing high value individual accounts is 30 June 2015, and the deadline for reviewing pre-existing entity accounts and pre-existing lower value individual accounts is 30 June 2016. Preexisting "high value accounts" are accounts with a balance or value exceeding USD 1 million as of 30 June 2014.

In order to satisfy their 2014 calendar year reporting requirements, Swiss FFIs would need to report the information of the financial accounts that have been already identified as US accounts by the 29 June 2015. This includes all new US accounts (*opened on or after 1 July 2014 and before 1 January 2015*) and all pre-existing accounts that the Swiss FFI identified as US accounts (*these accounts may have been identified as such based on relationship managers' actual knowledge that the accounts are US accounts or identified as US accounts according to the due diligence process for which the deadline has not yet passed*).

JURISTES & FISCALISTES

Prélèvements sociaux (CSG/CRDS) sur les revenus du patrimoine des non-résidents fiscaux français: enfin une bonne nouvelle!

“La loi française est-elle contraire à la législation européenne qui prévoit qu’un résident de l’Union européenne ne peut être soumis à des cotisations sociales dans plusieurs États membres?” Telle est la question préjudicielle à laquelle la Cour de Justice de l’Union Européenne (CJUE), saisie par le Conseil d’Etat français, a eu à répondre.

La position de la CJUE était très attendue depuis qu’en France, la loi de finances rectificatives pour 2012 a étendu le champ d’application des prélèvements sociaux (*CSG/CRDS au taux de 15.50%*) aux revenus immobiliers et plus-values immobilières de source française perçus par des personnes physiques non-résidentes.

Cette extension a en effet conduit à ce que les non-résidents contribuent au financement de la sécurité sociale française dont ils ne bénéficient pourtant pas dans la majorité des cas. Il en résulte donc un risque de double imposition pour ces contribuables du fait de leur assujettissement aux prélèvements sociaux à la fois en France et dans leur Etat de résidence.

Dans son arrêt du 26 février 2015 (*affaire C-623/13 Ministre de l’Économie et des Finances / Gérard de Ruyter*), la CJUE a jugé que les prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine relèvent de la législation sociale européenne et a, en conséquence, sanctionné le régime français en ce qu’il entraînait un cumul d’application des législations de sécurité sociale de deux Etats.

Ce cumul est contraire au droit européen (*règlement européen n°1408/71*). Il est interdit entre Etats membres de l’Union Européenne (UE) mais également entre la législation d’un Etat membre de l’UE et celle de la Suisse ou d’un Etat membre de l’EEE (*Islande, Liechtenstein ou Norvège*).

Cette décision de la CJUE, applicable à un résident fiscal français assujetti au régime de sécurité sociale d’un autre Etat membre, vaut également pour les résidents fiscaux d’un autre Etat membre ou de l’EEE lorsqu’ils ont été soumis aux prélèvements sociaux en France sur leurs plus-values et revenus immobiliers de source française. Cette décision vaut, à notre sens, également pour les ressortissants suisses dès lors qu’ils bénéficient des règles communautaires de sécurité sociale issues du règlement 1408/71 depuis le 1er juin 2002, date d’entrée en vigueur de l’accord sur la libre circulation des personnes signé le 21 juin 1999 entre l’UE et la Confédération suisse.

Bien que cette décision n’ait pas encore été commentée par la France et que le Conseil d’Etat ne se soit pas encore prononcé, les non-résidents suisses qui peuvent démontrer qu’ils sont soumis à un régime de sécurité sociale dans leur Etat peuvent introduire une réclamation en France pour contester l’assujettissement de leurs plus-values immobilières et de leurs revenus immobiliers aux prélèvements sociaux (CSG/CRDS) en France.

Le délai de réclamation expire le 31 décembre de la deuxième année suivant celle de la mise en recouvrement du rôle (*avis d’imposition par exemple*). Il est donc conseillé d’introduire cette réclamation dès que possible.

Pour introduire cette réclamation, les personnes concernées devront fournir la preuve de leur assujettissement aux cotisations sociales dans leur pays d’origine et rapporter la preuve du paiement de la CSG/CRDS en France.

Xavier CANIS – Cédulie BOULAY
Avocats au Barreau de Paris

* * *

www.canis-avocats.com

Cédulie BOULAY

Maître Cédulie Boulay suit particulièrement l’évolution des règles fiscales applicables dans les relations franco-suisses. Elle a préparé et co-animé plusieurs formations sur ce sujet. Elle conseille et assiste les clients du cabinet lors de l’établissement de leurs déclarations fiscales françaises ainsi que dans leurs relations avec l’administration fiscale française.

Contacter Cédulie Boulay: cboulay@canis-avocats.com

Xavier CANIS

Capitalisant sur son expérience à l’étranger et en France en gestion de patrimoine, Maître Xavier Canis a créé son cabinet d’avocats à Paris il y a plus de dix ans. Depuis, il accompagne ses clients pour assurer la transmission de leur patrimoine dans les meilleures conditions. Le cabinet offre également des services pour l’établissement des déclarations fiscales françaises et pour toutes relations avec l’administration fiscale française.

Contacter Xavier Canis: xcanis@canis-avocats.com

L'AVIS DE L'ANALYSTE

Asia blues – The New Silk Road



Steen Jakobsen
Chief Economist
SAXO BANK
www.saxobank.com

Mr. Jakobsen has been with Saxo Bank for 14 years with a short break in 2009-2011 as Chief Investment Officer of Limus Capital. He has been Head of Trading and since 2004 the Chief Investment Officer at Saxo Bank.

Mr. Jakobsen has more than 25+ years of experience with the fields of proprietary trading and alternative investment. He calls himself a "travelling economist" as he spent more than 100 days a year on the road, visiting in excess of 30 countries. He is an old fashioned macro economist and the founder & author of Saxo's widely published *Outrageous Predictions*.



I'm writing this from Hong Kong on route to Sydney. Every time I go to Asia, I am inspired. However, this time there is strong scent of change and slowdown in the air and, with that, a new resolve from China. Hong Kong and Macau are, in my opinion, being marginalized for both political and economic reasons.

Macao and Hong Kong have served as the gateway to China for foreign investors but, more importantly, it has also been the door through which money has left China. The classic import-export business based in Hong Kong and Macau has, through over- and underpricing of goods, been a major source of richness for business people in mainland China. Now, with the anti-graft, corruption fight, running deeper than anyone expected, the loopholes are being closed – the monitoring has increased and, politically, both Hong Kong and Macau are feeling less loved than before.

Meanwhile, financial market reforms are being rolled out as seen by last year Hong Kong-Shanghai stock connect program opening. The program gives access to foreigners to mainland traded stocks and to mainlanders to access Hong Kong stock markets. It's a small program and it's mainly used by mainlanders, but it's an opening. This year will see a further extension of the scheme as the Hong Kong-Shenzhen stock connect comes online. Make no mistake, Shenzhen is a big stock market with a capitalization of almost 3 trillion US Dollars vs. a Hang Seng value of 3.5 trillion. Shenzhen A-shares' index is up 35% on the year and the stock traded is mainly small- and medium sized Chinese companies, the very segment I believe globally will outperform over the next decade.

The stock connect program should be seen for what it is – a dilution of Hong Kong's financial status and a confirmation of President Xi Jinping's intentions to extend Deng Xiaoping's "reform and opening up" initiative from 1979.

President Xi's version is called: **The New Silk Road** – the initiative has just been given top priority by the Chinese National People Congress here in March and is now being implemented with both political capital, but also hard currency. A new Silk Road Fund with 40 billion US Dollars to support infrastructure investment in countries involved in what the Chinese more commonly call the **"One Belt, One Road"** plan.

It may not in full be a Chinese Marshall plan, but the result should mirror the gigantic boost the US gave Europe after World War II – where through access to credit and infrastructure investment the US created, through their own supply, a quick recovery of Europe with the US being the main beneficiary financially and geopolitically. The Marshall plan gave birth to the rise of US' hegemonic power.

Xi's vision is to create a Silk Road in EuroAsia – a link across Western China, which is underdeveloped and politically more unstable, to Venezia in Italy and down to Cap Horn in Africa. The plan is to give access to credit and investment which should build a close tie between China and Euroasia. Unlike the Marshall plan, everyone can partake without, at least officially, any pre-conditions attached to it.

China has over 4 trillion US Dollars of foreign reserves earning close to nothing, in an economic environment of weaker global growth, challenging social tension and capital flight. China is running out of markets to export to. Through the New Silk Road, they will secure not only commerce, but also influence in emerging economies throughout Asia into Europe offering, in the

...cont'd on page 13

L'AVIS DE L'ANALYSTE

Asia blues – The New Silk Road

Cont'd from page 12

process, a real alternative to the US and European dominated institutions IMF and World Bank. This is clearly a testament to the coming of age of not only China but also Asia. Their influence, over the last few decades, has mainly been an engine of growth and investment. Now, they want to have a political say. China tries and wants to step into this void left by the financial crisis and a political establishment in the west, which at all time is content with buying time and avoiding reforms at all costs. China and Asia can't afford standing still.

This makes the plan rationale. It works towards China's wish to internationalize RMB and to secure more geopolitical power. The global response, from other major power players, has been predictable. The US sees it as escalation of China's geopolitical emergence and a direct response to the US' increased focus on Asia. The Silk Road is under-reported in the Anglo-Saxon media but more than 60 countries have now signed on to the Asian Infrastructure Investment Bank and BRICS New Development plan. The US, Japan, and India remain on the side line, for now at least.

The scent I smelled in Hong Kong is that of slow-down yes, but a slow-down before a new leap forward by Asia. When you recalibrate a factory you need to stop production costing volumes. Hence, the present slow-down in China.

I think China and Asia is using this crisis to redefine their economics plan. They learned in the 1990s (*Asian crisis*) not to "trust" the western banks for credit. Now, in the 2010s, they

have learned that to continue to grow their export markets they need to invest by creating more supply of credit and infrastructure. They are first movers in taking money from the "paper" money (*Reserves in US Treasuries*) and moving them to the real economy.

This breeds two conclusions:

China will continue to see significant growth after this slow down, which serves as a platform for anti-corruption and aligning political interest in China before President Xi takes full power of China in his final four years (*2017-2021*). A China bull market could be a reality, especially as Asian equities are under-owned globally.

The world now has two equal super powers: the US and China. This is clearly a win-win for China and win-loss for US (*losing hegemonic power, but gaining access to higher world growth*). This makes for more volatile market. Every time in history when we have had a hand-over or two equal super powers, it meant instability. I don't think this time is different, it's the price you get when you avoid reform and change at all times. You become a slave of history instead of defining it.

Steen Jakobsen, Chief Economist

SAXO BANK

Membre Partenaire du GSCGI

Saxo Bank's contacts: institutional@saxobank.ch — +41 58 317 96 10

Geneva: Mickael Irrmann (mickael.irrmann@saxobank.ch) — Zürich: Frederik Gregaard (frederik.gregaard@saxobank.ch)

Saxo Bank (Switzerland) Ltd.



**Swiss financial expertise
combined with the best in
online trading**

Closer to our professional trading clientele

The Saxo Bank Group, a world leader in the industry

Technology as the priority

Security and reliability for all investors



Individual Asset Managers Don't Need Heightened Regulation, Ex-Treasury Official Says

[...] Mary Miller Says 'Collective Activities' Of Industry Deserve Scrutiny [...]

[...] Former U.S. Treasury official Mary Miller said she doesn't believe financial-system risks in the asset management industry can be addressed simply by subjecting individual asset managers to heightened regulation, offering insight into internal U.S. discussions about the industry. [...]

[...] Ms. Miller, a top lieutenant of Treasury Secretary Jacob Lew until she stepped down last year, said she concluded the industry's "collective practices and activities" need to be reviewed for the risks they might pose to the financial system. But targeting individual managers with heightened regulation wouldn't necessarily address those risks, she said. [...]

Read more: <http://www.wsj.com/articles/former-treasury-official-says-individual-asset-managers-dont-need-heightened-regulation-1420816841?KEYWORDS=regulation>

Source: *The Wall Street Journal* - Jan. 9, 2015

CFB

Jacques de Watteville: «Nous ne sommes pas à l'abri de nouvelles surprises»

[...] La Suisse est sortie du purgatoire fiscal de l'OCDE, et le secrétaire d'Etat aux questions financières internationales s'en félicite. [...]

[...] L'OCDE et le Secrétariat d'Etat aux questions financières l'ont annoncé lundi matin: la Suisse accède en phase 2 de l'examen par les pairs du Forum mondial sur la transparence et l'assistance administrative en matière fiscale. [...]

[...] Les pays qui restent bloqués en phase 1 seront considérés comme non conformes à la fin de cette année. Il était donc très important d'en sortir. Parce que les pays jugés non conformes s'exposent, en plus des risques réputationnels que cela représente, à toutes sortes de sanctions ou de contre-mesures internationales. [...]

Read more: http://www.letemps.ch/Page/Uuid/75108a6c-cbe0-11e4-ab43-77e6948b78b0/Jacques_de_Watteville_Nous_ne_sommes_pas_%C3%A0_labri_de_nouvelles_surprises

Source: *Le Temps* - March 16, 2015

CFB

The income gap between bosses and workers is getting even bigger worldwide

[...] Income inequality has become a hot-button political issue in the United States. The size of Wall Street bonuses has been compared against the median household income. [...]

[...] Globally, according to a recent study from the consulting firm Hay Group, the pay disparity between what senior managers and lower-level workers make is getting wider in two-thirds of the 63 countries that the firm examined. [...]



Read more: <http://www.washingtonpost.com/blogs/on-leadership/wp/2015/03/13/the-income-gap-between-bosses-and-workers-is-getting-even-bigger-worldwide/>

Source: *The Washington Post* - March 13, 2015

CFB

African private equity deals hit seven-year high

[...] The value of private equity deals in Africa reached their second-highest level on record in 2014 [...]

[...] The total value of deals in Africa last year was \$8.1bn, just short of the \$8.3bn high recorded in 2007, according to figures from the African Private Equity and Venture Capital Association (Avca). [...]

Read more: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/bae6d8b0-c8df-11e4-b43b-00144feab7de.html?siteedition=intl#axzz3UNnMIgO9>

Source: *Financial Times* - Feb. 24, 2015

CFB

Excessively easy money means...

Why are “apparent perceptions” so far removed from “manifest reality”? Nearly everywhere in the world, the economics data are soft and getting softer. But, nearly everywhere, the establishment consensus claims that conditions are improving!

The US used not to engage in this sort of self-deception. But, these days, it too indulges it. It is true that the the economy there is performing better than most others. But nowhere near as well as is claimed. Even the Fed seems to allow wishful thinking to colour its analyses.

In Europe and China, the problem is worse of course. The economy in the Eurozone is an unmitigated disaster, but its deficiencies are never acknowledged. Instead, commissioners and central bankers, journalists and financiers, claim that recovery has begun!!! China is perhaps the world champion at make-believe. And in the commodity-producing world, the problem is huge. How will it be resolved? Painfully.

Securities markets may nevertheless hold up well for a while. Excessively easy money means persistent buying pressure and probably rising valuations therefore. But not indefinitely. When monetary laxity is abandoned (*as those in the Bundesbank suggest it should be*) markets will tumble.

roger nightingale [r.d.nightingale@gmail.com]

Sifi rules set to net more asset managers

[...] A greater number of asset managers, hedge funds and private equity managers face tighter supervision and constraints after global regulators widened their search for financial players deemed to be ‘systemically important’. [...]

[...] A revised “dual approach” that considers leverage as well as the size of assets under management was outlined in an updated consultation paper published at the start of this month by the Financial Stability Board. [...]

[...] The dual approach aims ... to ensnare more managers than the first FSB/Iosco consultation paper, published in January 2014, which suggested regulators would focus on the very largest mutual funds with assets of more than \$100bn. [...]

Read more: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/a62ac16e-c8c3-11e4-8617-00144feab7de.html#axzz3UNnMIgO9>

Source: Financial Times - March 15, 2015

CFB

Mazars. La gestion de l'après-régularisation

[...] De nombreux clients ne rapatrient pas leurs avoirs régularisés. Un reporting fiscal annuel standardisé devrait s'imposer. [...]

[...] En à peine dix ans, la Suisse est passée d'un système de «petite assistance administrative» à l'impôt libérateur puis l'échange d'informations à la demande (*y compris groupée*), pour ensuite glisser vers la «grande assistance», avant l'avènement de l'échange automatique de renseignement (EAR). Un profond bouleversement bancaire, fiscal et culturel... [...]

[...] Pour rappel, en avril 2013 l'Association suisse des banquiers (ASB) se prononçait par exemple clairement contre le principe de l'échange automatique de L'EAR. Deux ans après, elle a pris position en faveur de ce dernier entre temps et depuis deux jours elle veut même l'appliquer aux contribuables suisses... [...]

Read more: <http://www.agefi.com/lagefi-quotidien/suisse/detail/edition/2015-03-27/article/mazars-de-nombreux-clients-ne-rapatrient-pas-leurs-avoirs-regularises-un-reporting-fiscal-annuel-standardise-devrait-simposer-395056.html>

Source: L'AGEFI - March 27, 2015

CFB

US Program. Nettes améliorations obtenues par les banques

[...] Le nouvel accord de non poursuite (NPA) a été modifié sur trois points principaux. En bien pour le camp suisse. [...]

[...] Les Etats-Unis ne partageront pas avec d'autres gouvernements les informations reçues des banques suisses liées au programme de régularisation. [...]

[...] La question de la durée du programme a fait l'objet d'un aménagement également. Les participants en catégorie 2 devront coopérer avec les autorités US pendant quatre ans à partir du moment où le NPA a été exécuté. [...]

[...] Autre avancée obtenue par le camp suisse, les banques participantes ne devront plus avertir le DoJ si leurs maisons mères, filiales et leurs dirigeants ou employés font l'objet de poursuites pour fraude ou corruption, sur n'importe quel continent. [...]

Read more: <http://www.agefi.com/suisse/detail/artikel/us-program-le-nouvel-accord-de-non-poursuite-npa-a-ete-modifie-sur-trois-points-principaux-en-bien-pour-le-camp-suisse-394257.html>

Source: L'AGEFI - March 17, 2015

CFB

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

2015, March 27 - Geneva: Les Structures Luxembourgeoises, EXPERTA, Banque Internationale à Luxembourg (Suisse) SA, Membre Partenaire du GSCGI

...article de Stanislas Bunetel



Yanic BOURGIN

First Vice-President
Head EAM Desk Geneva

BIL SUISSE



Eric BREUILLÉ

Head of Markets & Business
Development

EXPERTA



Stanislas BUNETEL

Head of Tax

EXPERTA

EXPERTA

La troisième réunion mensuelle thématique du GSCGI de 2015, organisée en collaboration avec la **Banque Internationale à Luxembourg (Suisse) SA**, Membre Partenaire du Groupement, a réuni un parterre de nombreux gestionnaires de fortune, gestionnaires de fonds et banquiers de la place.

La conférence portant sur les **“Les Structures Luxembourgeoises: Outils d’Ingénierie Patrimoniale dans un contexte international en mutation”** était présentée par **MONSIEUR YANIC BOURGIN** responsable du département EMA (*External Asset Managers*) au sein de **BIL Suisse** à Genève et par **Experta Corporate and Trust Services S.A., Luxembourg (EXPERTA)**, représentée pour l’occasion par **MONSIEUR ERIC BREUILLÉ** (*Head of Markets & Business Development*) et par **MONSIEUR STANISLAS BUNETEL**, Head of Tax.

Yanic BOURGIN présenta l’activité générale du groupe Banque Internationale à Luxembourg (BIL) et l’activité de BIL Suisse, filiale de la BIL. A titre informatif, il rappela que BIL Suisse, avec 70 collaborateurs répartis entre Genève et Zurich, est active depuis plus de 25 années dans le Private Banking et le service aux Gestionnaires de Fortune Indépendants. Il mentionna que l’offre dédiée aux intermédiaires financiers comprend bien évidemment un soutien opérationnel de qualité, un accès propre à des outils informatiques performants (*Apsys-Avalog*), des reportings fiscaux spécifiques pour la plupart des pays européens, les financements lombards ou hypothécaires (*Suisse ou étranger*)... De plus, il rappela que dans le développement de son activité, le chargé de relation Tiers Gérants peut également compter sur le soutien de la maison mère, banque universelle et systémique au Luxembourg et d’experts en structuration patrimoniale tel qu’Experta Luxembourg.

A ce stade de la conférence, Eric BREUILLÉ, présenta les raisons justifiant le choix du titre de la conférence. Le terme **“mutation”** qui, outre sa connotation génétique, résume à suffisance les évolutions fiscales et juridiques de ces dernières années et qui se sont encore accélérées ces derniers mois. Il évoqua le fait que l’environnement actuel est celui du passage des “structures off-shore” vers des “structures on-shore” en totale conformité fiscale. En parallèle à ces exigences nouvelles, Eric BREUILLÉ, insista sur le fait que ces mutations entraînent une mobilité accrue au niveau des capitaux qui, pour une même personne, sont disséminés dans plusieurs pays voire plusieurs continents, mais aussi au niveau des personnes physiques qui sont de plus en plus candidates à une délocalisation. C’est dans un tel contexte que le Luxembourg demeure une plateforme de premier plan pour effectuer des investissements en Europe et à l’international, que ce soit dans le domaine du «Private Equity», du «Real Estate», mais aussi dans celui de la gestion et de la structuration patrimoniale. Il explique enfin que la large “tool box” dont dispose le Luxembourg permet à Experta Luxembourg d’offrir une large gamme de structures et de solutions à ses clients, tout en permettant aux Tiers Gérants, une gestion des actifs depuis l’étranger, comme par exemple depuis la Suisse. Après une présentation des activités de fiduciaire qu’Experta Luxembourg offre à ses clients en matière de gestion de véhicules luxembourgeois (*i.e., droit fiscal, comptabilité, secrétariat juridique et gestion administrative...*, tant pour des véhicules régulés que non régulés) il passa la parole à Stanislas BUNETEL pour que ce dernier présente les véhicules luxembourgeois et tout particulièrement les plus intéressants pour des Tiers Gérants.

Stanislas BUNETEL présenta alors principalement la SOPARFI (**SO**ciété de **PAR**ticipation **FI**nancière), la SPF (**SO**ciété de **G**estion de **PA**trimoine **F**amiliale), le SIF (**F**onds d’**I**nvestissement **S**pécialisé), mais également la SICAR (**SO**ciété d’**I**nvestissement en **C**apital **A**Risque) et la Société de Titrisation. Outre ces véhicules, il expliqua que le Luxembourg s’est doté récemment de la Société en Commandite Spéciale afin de concurrencer dans les structurations d’investissement en private equity, les Limited Partnership de droit anglo-saxon et qu’un projet de loi est aujourd’hui en cours de discussion afin d’enrichir la “tool box” luxembourgeoise d’une fondation patrimoniale destinée à offrir une alternative aux Trusts Anglo-saxons.

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

2015, March 27 - Geneva: Les Structures Luxembourgeoises, EXPERTA, Banque Internationale à Luxembourg (Suisse) SA, Membre Partenaire du GSCGI

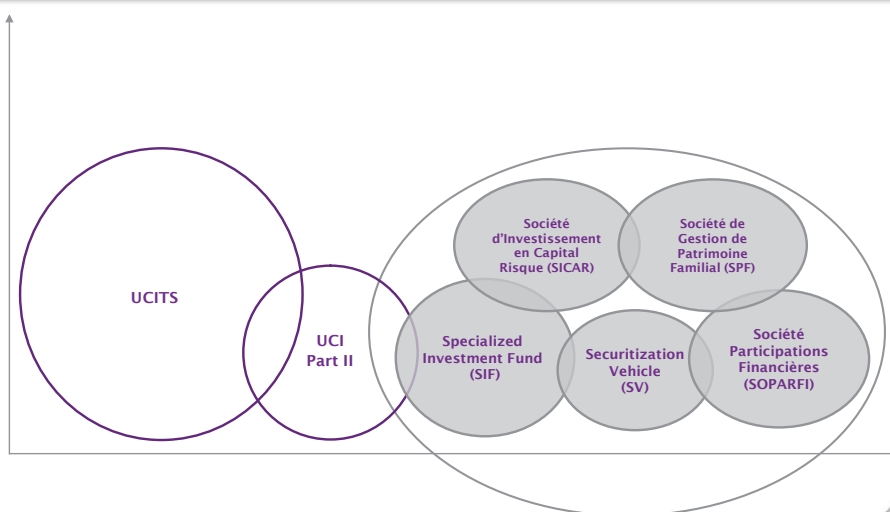
...article de Stanislas Bunetel

Stanislas BUNETEL expliqua que la SOPARFI est la société de droit commun luxembourgeoise. Elle est reconnue par les investisseurs internationaux pour être un véhicule d'investissement flexible grâce à son champ d'activités étendu et son régime fiscal favorable. La SOPARFI est soumise à un impôt global de 29,22% sur son revenu, ainsi qu'à l'impôt sur la fortune de 0,5%. Etant donné qu'elle est éligible au régime mère-filiales pour (i) l'exonération fiscale des dividendes, bonis de liquidation et plus-values, (ii) l'exonération de retenue à la source sur les dividendes versés, ainsi que (iii) pour l'exonération des participations éligibles de la base imposable de l'impôt sur la fortune, qu'elle bénéficie des directives européennes et du large réseau de conventions fiscales contre les doubles impositions signées par le Luxembourg, elle est utilisée régulièrement pour divers schémas d'investissements (*i.e., détention et financement de participations, acquisition de biens immobiliers, acquisition et détention de droits de propriétés intellectuelles, etc.*). Il expliqua enfin que le taux de 29,22% doit être mis en perspective avec la possibilité, en pratique, de créer des charges déductibles.

Quant à la SPF, introduite par la loi du 11 mai 2007, il expliqua qu'elle est le fruit de la réactivité de la place financière luxembourgeoise suite à l'abolition du régime des sociétés holding 1929. Il précisa que la SPF est le véhicule de gestion de patrimoine destiné exclusivement aux personnes physiques, entités patrimoniales et aux intermédiaires détenant des actions de la SPF à titre fiduciaire pour le compte d'investisseurs eux-mêmes éligibles et dont l'activité est limitée à l'acquisition, la détention, la gestion et la réalisation d'actifs financiers. La SPF est, de plus, exonérée de toute imposition directe sur ses revenus; seule une taxe d'abonnement...



Véhicules luxembourgeois

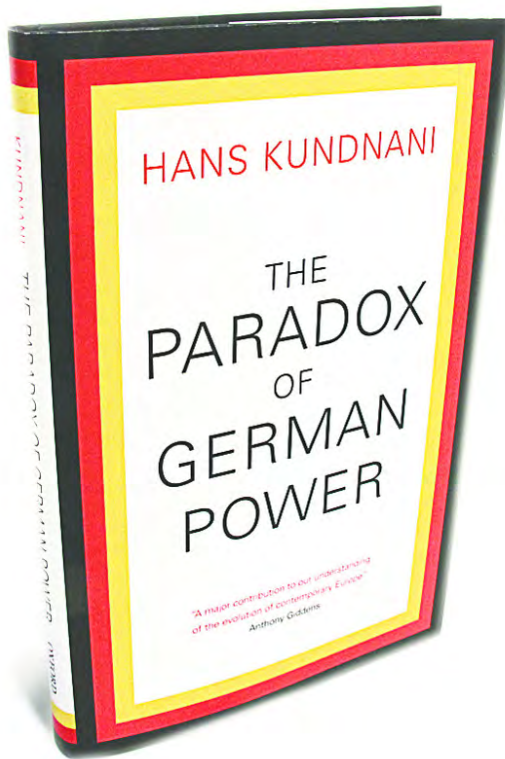


BANQUE
INTERNATIONALE
À LUXEMBOURG
| SUISSE

Cet article est disponible en version intégrale sur le website -- www.gscgi.ch -- et en zone "membres" dès Mai 2015.

BOOK REVIEW

The Paradox of German Power, *by Hans Kundnani*



A Sheep in Wolf's Clothes

By Yascha Mounk, *The Wall Street Journal*, March 10, 2015

Germany, rather than using its power to impose a political vision on the rest of Europe, has been content to free ride on its allies.

For the better part of a century, Europe's failure to find an answer to "the German question" sealed the continent's bloody fate. After unification, in 1871, Germany was inherently destabilizing—too big to be subsumed into existing alliances yet too small to dominate Europe.

To check Germany's rise, its neighbors were pushed into mutual security guarantees. But this only served to rouse German fears of encirclement. An elaborate system of alliances and counter-alliances led to a war of unprecedented scale when conflict finally did break out in 1914. It took three of the most horrifying decades of human history for some semblance of stability to return.

Read more: <http://www.wsj.com/articles/book-review-the-paradox-of-german-power-by-hans-kundnani-1426028861>

The story of Germany

By Quentin Peel, *Financial Times*, Dec. 26, 2014

A country shaped by tragedy and triumph, from the Holy Roman Empire to its current half-hearted European hegemony.

There is no single German story. Political centralisation came early to Britain and France; Germany, by contrast, assumed something like its modern form less than 150 years ago.

...behaviour of modern Germany: its instinctive federalism and commitment to European integration, its readiness to compromise combined with a stubborn insistence on fiscal discipline, its deep-rooted pacifism and, above all, its unwillingness to lead...

Nationalism came late to Germany, and led to the disaster of the 1930s. It is a lesson the nation has learnt more bitterly than any other.

Read more: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/01f2c640-878d-11e4-bc7c-00144feabdc0.html#axzz3UNnMigO9>

History explains...

By Sir Michael Arthur, *former British Ambassador to Germany*, Rathbones, July 29, 2013

Europe's largest and most powerful country goes to the polls on 22 September (2013). There is little outside attention, yet it is an extraordinary election. Angela Merkel – an East German, Protestant woman, at the head of a male-dominated, largely traditional, Catholic, West German party (*the Christian Democratic Union*) – will almost certainly win a third consecutive term as Chancellor, rivalling Adenauer and Kohl for political longevity. This is history in the making, but what will be her lasting impact?

First, the oddities. In France and the UK, the President and Prime Minister have low personal popularity. Fair game for an incumbent: yet eight years in, Mrs Merkel basks in opinion ratings of 60% or higher. Elsewhere governments spend, spend, spend in the run up to elections. In Germany, Mrs Merkel wins votes by promising NOT to spend. Most European candidates flaunt their leadership credentials. Mrs Merkel never uses the term, neither for her, nor for Germany.

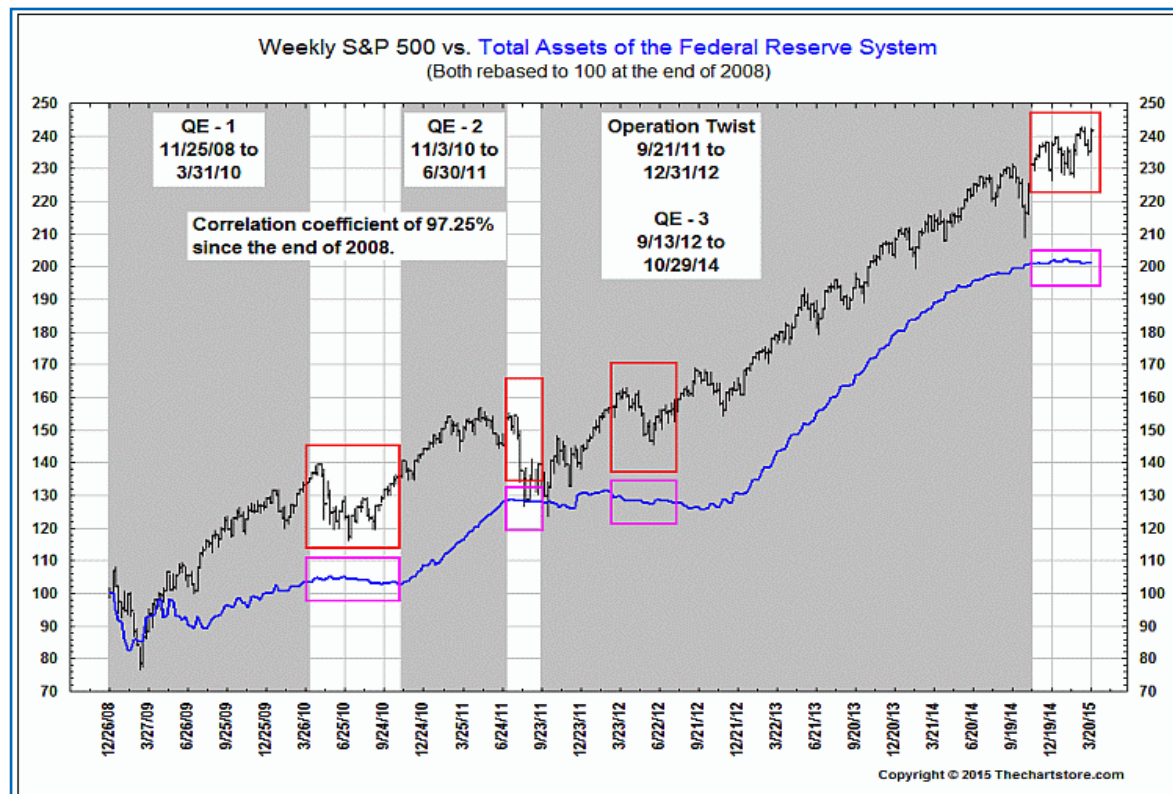
History explains much of this. Only 20 years since reunification, Germany is still finding its feet as a nation again...

Read more: <http://www.rathbones.com/the-paradox-of-german-power>

CFB

CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

Fed's Psycho-Analysis and Data Dependency



Higher volatility is typical when markets are on the cusp of a major turning point.



Will the Fed pull the trigger of higher overnight borrowing costs any time soon? With the Fed tying the start of rate increases to evidence of further improvement in the economy, its total assets have stagnated.

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

Mar. 27, 2015/Geneva — Orateurs: Eric Breuillé & Stanislas Bunetel (EXPERTA), Banque Internationale à Luxembourg (Suisse) SA, Membre Partenaire du GSCGI

Apr. 17, 2015/Geneva — Orateur: *tba...*, ALQUITY, Life Changing Investments, London, UK

May 22, 2015/Geneva — Orateur: *tba...*, BSI SA, Membre Partenaire du GSCGI

June 26, 2015/Geneva — Orateur: *tba...*, ANALYTIXINSIGHT Inc, NYC. USA

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 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

LE SPONSOR D'AVRIL 2015

ALQUITY — www.alquity.com



*We are different.
We provide investments that
deliver attractive returns
by making the world
a better place.*

*Discover more about our
life changing investments
www.alquity.com*

life changing

Alquity

**LIFE
CHANGING
INVESTMENTS**

*Alquity Investment Management Limited is authorised and
regulated by the Financial Conduct Authority.*

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.