

THE IFA's

# Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE  
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch  
www.gscgi.ch



Vol. I  
N° 9 - Octobre 2012

## DYNAMISM AND SUBSTANCE ...AS VALUE CREATORS



“BSI - Palazzo Botta - Viale S. Franscini 8 - 6900 Lugano”



## EDITORIAL

### Faut-il relancer un débat sérieux sur ce qu'est la Démocratie?

Car il faut commencer par se poser la question sur des mots tels que: la liberté, la justice, le progrès social qui doivent être le fondement qui en trace les contours. Au moins cette question a le mérite de redéfinir la place du peuple dans ce débat. C'est le peuple qui décide, c'est le peuple qui est souverain puisque par excellence les bienfaits des principes énoncés plus avant, doivent lui profiter. Autrement, ces notions perdent tout sens, toute valeur.

Et que constate-t-on actuellement? La démocratie recule dans tous les pays, mais plus grave encore, dans notre Confédération où les décisions sont prises sous la coupole du Palais Fédéral, de manière opaque et contraire aux fondements de notre Constitution.

La gestion des dossiers publics est d'inspiration et de nature démocratique puisque celles-ci doivent servir à garantir au citoyen les notions susmentionnées. Mais lorsque les décisions sont prises par un petit nombre ce n'est déjà plus la démocratie. Par exemple, les innombrables accords signés par nos autorités en cinq ans, sous prétexte de pressions extérieures et alors même que le peuple suisse s'est prononcé contre de telles intrusions, est une violation patente du bon fonctionnement de notre démocratie pourtant prise en exemple et enviée mondialement.

Toute décision, qui concerne la collectivité et plus particulièrement les libertés du peuple suisse, doit être prises dans un climat propice à un choix judicieux sans peur ni pression! Des conventions conclues sous la menace, le chantage ou la contrainte et qui accordent des concessions, sans contrepartie, sont une atteinte à la démocratie. D'accords juridiques boiteux en conventions bilatérales contestables, le citoyen suisse assiste impuissant à l'agonie de sa souveraineté nationale, l'atteinte de son intégrité territoriale, l'atteinte de son indépendance et de sa volonté exprimée par ses votes successifs notamment contre l'adhésion à l'Union Européenne. En effet, dans sa sagesse le peuple suisse n'a pas souhaité que des règles dictées par quelque sombre groupe de fonctionnaires de la commission européenne lui soient imposées sans qu'il ait son mot à dire.

Mais il y a pire: dans l'ignominieuse capitulation de nos autorités, les banques, fleuron de l'économie helvétique par le passé, non contentes de promouvoir l'abandon du client qui les a enrichies pendant des décennies, en soutenant RUBIK trahissent leurs propres employés en livrant pas moins de 10'000 noms à des autorités étrangères. Comment réagissent nos élus en de telles circonstances? Prennent-ils des mesures sévères contre des actes graves pour lesquels vous et moi serions à coup sûr condamnés? Oh que non! Elles ne trouvent rien à redire alors que sous leurs yeux l'art. 9 de la Constitution est violé de manière scandaleuse. Mais alors comment ces mêmes autorités prétendent poursuivre les voleurs de données bancaires lorsque les banques suisses livrent les noms de leurs propres collaborateurs et à leur insu, en pâture aux autorités fiscales étrangères?

*Lire la suite en page 9.*



**Pierre CHRISTODOULIDIS**  
Membre du Conseil du GSCGI  
ICSOS SA  
www.icsos.ch

## Sommaire:

|       |  |
|-------|--|
| 2     | Editorial & Sommaire   |
| 3 - 4 | BSI -- Partenaire du GSCGI<br>Sponsor d'Octobre 2012                               |
| 5     | Les Membres du GSCGI   |
| 6     | Placements & Techniques de Gestion   |
| 7     | Juristes & Fiscalistes   |
| 8     | L'Avis de l'Analyste   |
| 9     | In Globo   |
| 10    | La Réunion Mensuelle du GSCGI  |
| 11    | Clin d'Oeil à l'Histoire<br>Calendrier Réunions Mensuelles -- La Parole est à Vous |
| 12    | BSI -- www.bsibank.com -- Sponsor Octobre 2012                                     |

## Editeur: GSCGI

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

c/o Camplani & Partners SA  
Viale S. Franscini 16  
CH - 6900 Lugano  
Tél. +41 (0) 91 921 14 14  
segreteria@gscgi.ch

## DYNAMISM AND SUBSTANCE AS VALUE CREATORS



“BSI - Palazzo BSI - Via Canova 6 - 6900 Lugano”

A dynamic financial centre needs a sustainable, forward-looking strategy that can be adjusted at any time in line with changing conditions. This is the only way to maintain our pole position amongst our peers. Lack of flexibility or a rigid defense position is one of the greatest strategic risks facing any sector.

A carefully considered, effective strategy with respect to “clean” money could help to strengthen the financial sector in a lasting way. However, we will have to go further than the current political slogan. Moreover, calls to initiate negotiations on the automatic exchange of information are not just lacking in ingenuity, but also betray the faith placed in our sector. I also doubt that the EU wishes to negotiate something with Switzerland that, with due pressure, it will soon be able to obtain without any sacrifice.

The strategy on disclosing undeclared assets must primarily offer our clients a means of regulating their past tax situation. In my opinion, the bilateral agreements with Germany, the UK and Austria are a first step in the right direction, as they represent a valid approach (*even if it comes at a high cost*) to solving any tax problems our clients may have.

On the other hand, the proposal to require every client to declare that the source of their assets is fiscally legitimate is too bureaucratic. Measures like this suggest that anyone who opens or wants to open an account in Switzerland is trying to evade tax. This idea must be vehemently stamped out as soon as possible. Additionally, self-certification is only valid if it is repeated regularly, as in: “Dear financial intermediaries, I compiled my tax returns honestly this year too.”

Submitting tax returns is a personal obligation that each individual client must fulfil himself or herself. It's not acceptable that financial intermediaries should suddenly have to accept responsibility for this. In recent years, Switzerland has made a profound

impression on the international front for its zeal in combating money laundering. Its good reputation in this area is largely due to the active collaboration of financial intermediaries and its efficient reporting system based on justified suspicion.

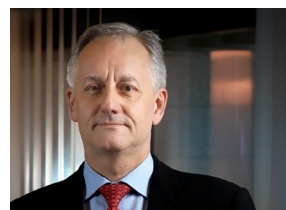
More substance and less form: this is our contribution to the debate about strategies for disclosing undeclared assets. Clients should only be required to provide information if the financial intermediary has reasonable grounds for believing that a tax crime has been committed.

The definition of a tax crime needs to be further clarified by the Swiss legislator. The rules on the subject are set out by law: tax evasion is a crime subject to imprisonment for at least three years. But a nun who doesn't declare her savings books to the tax authorities is clearly not a tax fraudster.

Any concession made should be met with a reciprocal measure. We therefore continue to support the opening of the market for financial intermediaries.

The Swiss financial centre has reached the point where it is necessary to change strategies and adjust them to the new general situation. I have no doubt that we will manage to do this in an entirely professional manner.

I look forward to meeting you in person on Friday, 19 October, at the Swissotel Métropole in Geneva.



Beat J. AMMANN

BSI Senior Executive Vice President

[www.bsibank.com](http://www.bsibank.com)





## SWISS BANKERS SINCE 1873. WITH PASSION.

THE BSI ARCHITECTURAL FOUNDATION RECOGNISES  
ENVIRONMENTAL AWARENESS AND INNOVATION  
AS THE STARTING POINT FOR EVERY GREAT PROJECT

*Every architectural work requires preparation, empathy, new perspectives:  
the same values BSI instils passionately in its everyday work.  
Whether it's about projects, people or investments.*

**BSI**

[www.bsibank.com](http://www.bsibank.com)

## LES MEMBRES DU GSCGI

### Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

#### ESMA: 2013 work programme and multi-annual work programme



##### Executive Summary

The 2013 work programme describes the goals and deliverables planned for ESMA (*European Securities and Markets Authority*) in its third year of operation. 2013 will be marked by a major increase of the work of ESMA, given a number of new responsibilities that are in the process or have been given to the organisation by the co-legislators.

The multi-annual work programme describes the goals and deliverables ESMA aims to achieve in the period 2013-15. Following an initial two-year period establishing the Authority, during which ESMA already met its key objectives, 2013-15 will be when ESMA consolidates its position as a key part of the EU's system of financial supervision.

##### Analysis

2013 objectives and priorities are based on three key elements:

##### 1. New and revised legislation

The introduction of new and the overhaul of existing legislation will be a key challenge for ESMA. 2013 will see the continuation of the revision of the Markets in Financial Instruments Directive (*which will be superseded by a revised directive and a new regulation, MiFID 2 and MiFIR*), and of the revision of the Market Abuse Directive (*a new regulation - MAR - and a new directive - MAD 2*). These new legislative texts form part of the key deliverables initiated by the EU Institutions in response to the financial crisis. Other key texts are also planned for:

- a new Credit Rating Agencies Regulation (CRA III);
- the revision of the Transparency Directive and;
- the Regulations on Venture Capital (VC) and Social Entrepreneurship Funds (SEFs).
- CSD Regulation

In order to build a single rulebook for Europe, ESMA will develop technical standards, guidelines and advice. ESMA's focus goes beyond establishing new regulation though. At the same time, ESMA will promote supervisory convergence. In 2013 it is expected that ESMA will fully exercise all its powers to drive greater convergence of national supervisory activity and

implementation of EU regulation on the ground. Following several years of crisis, ESMA's work will aim to support the restoration of confidence in Europe's financial markets.

##### 2. Supervisory Role – CRAs and Trade Repositories

2013 will be the second year in which ESMA will exercise its supervisory duties for CRAs. ESMA will focus on implementing its new multi-dimensional supervision approach, incorporating horizontal thematic and vertical firm-specific supervisory work. ESMA will also begin supervising Trade Repositories, under the terms of the European Market Infrastructure Regulation (EMIR), and coordinate supervisory colleges for Central Counterparties.

##### 3. Coordination, monitoring and analysis of financial markets

As in 2011 and 2012, in response to the situation in European financial markets, ESMA will continue to actively monitor developments in financial markets and drive and coordinate appropriate responses (*by NCAs and other EU authorities*). A substantial part of ESMA's resources will be allocated to monitoring and providing analyses of developments in financial markets to support financial stability and protection of financial consumers.

*Note: ESMA's 2013 and 2015 Work Programmes are available on FECIF's website*

**CATTANEO ZANETTO & CO.**  
POLITICAL INTELLIGENCE • LOBBYING • PUBLIC AFFAIRS

*Laura REGINATO*  
*Cattaneo Zanetto & Co.*  
*www@cattaneozanetto.it*

*Vincent J. DERUDDER*  
*Chairman*



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





## PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

SFOA's 33rd Bürgenstock Meeting in Interlaken -- [www.sfoa.org](http://www.sfoa.org)



### Topics: from Regulation, Ethics, Governance, Confidence to Energy and the Real Economy

Having attended this conference for the first time in my life, I must admit that I was truly impressed by the rich program offered to participants in an absolutely heavenly location, Interlaken-Switzerland. The conference, whose program was designed not to avoid any of the major issues which keep the world of finance and trading awake at night nowadays, gathered brilliant speakers from around the planet. Officials from global futures exchanges, traders, financial analysts and consultants, sat side-to-side with regulators and academics. I could sense an evident effort to bring more understanding to current problems and, eventually, a view of possible solutions. There was not much to smile about, although here and there the great sense of humor of speakers and participants succeeded in alleviating the tense energy across the conference room. What follows is a select review on a few topics only.

#### Professor William K. Black: Bad Ethics lead to Bad Economics

Professor William K. Black, Associate Professor of Economics and Law at the University of Missouri - Kansas City, USA, former financial regulator (*Savings & Loans' crisis*) and a renowned white-collar criminologist, concentrated on the important topic of "criminogenic environment" and how to react when confronted with such a crisis situation. He went at length to describe how bad ethics drive good ethics out of the market and how fraud can instantly blow an epidemic wind which leads to an intense "criminogenic" environment. Corrupt CEO's have the power to hire, fire, pay, suborn and control, thus create the perverse incentives' system. Regulatory black holes (*gaps in oversight of critical areas where trillions in value are involved*) made weak supervision and self-regulatory inefficient supervision possible.

Liar's loans (*designed to appear to be "safe"*), between 2002 and 2006, grew by 500% (*which caused the bubble to hyper-inflate*) despite the fact that the industry, the government and the FBI called them highly dangerous. The Fed knew the liar's loans growth had become massive, but former Fed Chairman Alan Greenspan (*famous Greenspan's quotation: Fraud is not a basis for Regulation!*) considered that the market was self-efficient and refused to have Fed examiners to intervene. The Fed did no study of the role of the world's largest "fraud epidemic" in driving the crisis, affirmed Prof. Black. Yet, the Fed and only the Fed had statutory authority (*under HOEPA, Home Ownership Equity Protection Act of 1994*) to stop liar's loans in the shadow sector (*not submitted to federal regulation, although accounting for approximately 80% of the non-prime loans' build-up in the United States*). The Fed finally used the HOEPA authority in July 14, 2008, but managed to further delay its enforcement for another 15 months! Wall Street firms, like Merrill Lynch, purchased plenty of the CDO's they had actually masterminded (*financial vehicles intentionally structured to be opaque*), by totally ignoring "quality" and "suitability" and focusing only on income that these CDO's tranches would produce. The result, there is no Merrill Lynch anymore! ...



**Otto E. Nägeli**  
Chairman  
SFOA Geneva



**Paul-André Jacot**  
President & CEO  
SFOA Geneva

**Cosima F. Barone**  
Membre du Conseil du GSCGI  
FINARC SA  
[www.finarc.ch](http://www.finarc.ch)  
[c.barone@finarc.ch](mailto:c.barone@finarc.ch)

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

## JURISTES & FISCALISTES

### Gestionnaire Indépendant: prendre son destin en main ou disparaître

*Autour de ce sujet a été réuni le panel suivant:*

- Monsieur Werner Gartenmann, Directeur de l'ASIN (Action pour une Suisse Indépendante et Neutre)
- Madame Geneviève Berclaz, Avocate, Partner de BRP - Bizzozzero & Partners
- Monsieur Flavien de Mural, Membre du Comité de Swiss Respect, Partner et Gérant de Patrimoine c/o Bruellan
- Monsieur Marc. R. Studer, Président du Club des Gestionnaires, Administrateur de Patrimoine & Gestion SA
- Maître Benoît Dormond, Avocat, Étude BCCC

*Moderateur: Monsieur Pierre Christodoulidis, Fondateur et Président d'honneur du GSCGI*

*Participation exceptionnelle: Monsieur Eric Bertinat, Député au Grand Conseil du Canton de Genève, Coordinateur ASIN en Suisse Romande*

D'emblée Monsieur Pierre Christodoulidis est entré dans le cœur du sujet, même avant de présenter les divers orateurs, soulignant que, depuis sa fondation en 1993, le GSCGI n'a cessé de demander aux autorités la définition précise de la profession du "gestionnaire de patrimoine" sans jamais l'obtenir. Au contraire, une monstrueuse machine dite d'autorégulation a été créée en Suisse assortie de nombreux OAR, organes d'autorégulation délégués de la FINMA dont le cahier des charges n'a jamais été défini. Or, les autorités continuent d'ignorer et de ne pas consulter les organisations faîtières telles que le GSCGI, qui depuis sa fondation s'est doté d'une "Charte" riche de tous les principes d'éthique professionnelle qui ennoblissent la profession de gestion de patrimoine en Suisse.

Une description précise est donnée des divers défis auxquels la profession se voit confrontée. Ces défis ont été commentés en cours de débat par les orateurs. Tous ces défis font verser beaucoup d'encre, certes, mais ...à quel titre le Directeur d'un OAR, qui n'est pas gestionnaire de patrimoine, s'autorise-t-il à décréter dans la presse romande qu'un tiers des gestionnaires de patrimoine suisses auront cessé d'exister dans quelques années?

Il est fondamentalement urgent que les gestionnaires comprennent combien il est important de soutenir les organisations faîtières (*le GSCGI est une organisation indépendante*) et toute autre association qui, se mobilisant unies, agissent efficacement à la préservation d'une Suisse souveraine, havre de confiance, de pérennité et de savoir-faire dans tous ses secteurs économiques, dont la finance représente un élément conséquent en contribution au PIB et en emplois.

Monsieur Pierre Christodoulidis marque son introduction en évoquant la citation célèbre de Lee Iacocca, tirée de son livre "Where Have All The Leaders Gone?, ...*Am I the only guy in this country who's fed up with what's happening? Where the hell is our outrage with this so called president? We should be screaming bloody murder! We've got a gang of tax cheating clueless leftists trying to steer our ship of state right over a cliff, we've got corporate*

*gangsters stealing us blind, and we can't even run a ridiculous cash-for-clunkers program without losing \$26 billion of the taxpayers' money, much less build a hybrid car. But instead of getting mad, everyone sits around and nods their heads when the politicians say, 'trust me the economy is getting better...' Better? You've got to be kidding. This is America, not the damned, 'Titanic'. I'll give you a sound bite: 'Throw all the Democrats out along with Obama!' You might think I'm getting senile, that I've gone off my rocker, and maybe I have. But someone has to speak up. I hardly recognize this country anymore...* Le citoyen Suisse reconnaît-il encore son pays?

Les orateurs exposent brièvement les problèmes majeurs auxquels le citoyen suisse et le gestionnaire indépendant se voient confrontés.

#### Werner Gartenmann, ASIN

Après une brève description de l'ASIN, association politiquement indépendante regroupant environ 30,000 membres, et de ses buts politiques (*indépendance de la Suisse, neutralité et démocratie directe, exactement les mêmes que ceux garantis par la Constitution*), Monsieur Gartenmann souligne d'emblée la prochaine échéance à ne pas rater: le référendum lancé contre l'acceptation des accords fiscaux dits "RUBIK" négociés avec l'Allemagne, le U.K. et l'Autriche.

Son message est limpide. Ces accords devraient être soumis à l'approbation du peuple suisse souverain par référendum (*droit garanti par la Constitution*), car leur acceptation serait lourde de conséquences: (1) ils transformeraient la Suisse en collecteur d'impôts pour d'autres États; (2) ils affaibliraient irrémédiablement la place financière suisse en terme de perte importante de compétitivité; et (3) ils permettraient des contrôles fiscaux en territoire suisse de la part de fonctionnaires étrangers...

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

Cosima F. Barone  
Membre du Conseil du GSCGI  
FINARC SA  
[www.finarc.ch](http://www.finarc.ch)  
[c.barone@finarc.ch](mailto:c.barone@finarc.ch)



## L'AVIS DE L'ANALYSTE

### The True Case for Gold

Since 2002 we have argued in these pages that: (1) the world's developed economies were floating on an historic sea of credit which was mimicking an economic boom; (2) the credit bubble would burst; (3) the result would not be a deflationary bust because central bank policy would be to expand the money supply and weaken currencies rather than allow a pandemic of defaults; and (4) financial assets and fiat currencies would suffer a crippling loss of confidence, making gold the best performing asset of the next decade or more.

We were early, but gold rewarded us while we waited. Our first three predictions came to pass by early 2009 but we were surprised by the resilience of the financial system (*or is it blind inertia?*). Confidence in the dollar remains a cornerstone of the system, faith in a US economic recovery has persisted, Treasuries remain the safe haven of choice and the Federal Reserve's balance sheet has stabilized after a massive run up in 2008-11. Gold has therefore responded with a nearly one year long correction which, we believe, is about to end with a bang.

The world economy is now clearly slowing down and recessions appear to be imminent in the developed economies. If this oncoming recession was due to deleveraging ...the necessary corrective for a world smothered in debt...the slowdown would at least have some benefit. But overall debt levels have continued to rise despite all the talk about austerity in Europe and a higher savings rate in the U.S. Fiscal discipline is as elusive as ever, with fiscal cliffs looming not only in America but also throughout Europe, as tax revenues fall faster than spending reductions.

The central banks of Japan, Britain and Switzerland have voted for inflation of the money supply to weaken their currencies and promote 'growth', especially exports. China has long been on this same path with its dollar peg. We now expect to see the Federal Reserve and the European Central Bank (ECB) jump into the fray with both feet, unleashing a tidal wave of new, unsterilized money creation. The argument now being advanced for such a move is that it is a growth strategy, based on the wrong theory that more money stimulates the economy, enabling it to outgrow the debt burden. Also, governments will likely be blamed for making the money printing necessary because they did not

*Article is courtesy of Seabridge Gold - www.seabridgegold.net*

*...although written last August, its content is actual as ever...*

exercise fiscal discipline. However, we believe the real motive will be to avoid default on sovereign and secured corporate debt, thereby saving the banking and financial system one more time by propping up the nominal value of next-to-worthless assets. As we have long predicted, decisions are being made in favor of inflation, negative real interest rates (*financial repression*) and rampant speculation - decisions that are opposed to default, deflation and the real value of savings.

### Clear Messages

On August 1, 2012, the Federal Reserve's Open Market Committee reported on its latest monetary policy deliberations and, at first glance, the FOMC appeared to have done nothing new other than further downgrade the U.S. economy. However, there was a key difference in how the FOMC ended its statement.

Back in June, the FOMC statement read:

*The Committee is prepared to take further action as appropriate to promote a stronger economic recovery and sustained improvement in labor market conditions in a context of price stability.*

The August 1 statement read:

*The Committee will closely monitor incoming information on economic and financial developments and will provide additional accommodation as needed to promote a stronger economic recovery and sustained improvement in labor market conditions in a context of price stability.*

In our view, this language of "will provide" strongly implies future action. In short, this seems to us to be a promise to take action, perhaps as soon as the FOMC's September meeting, if the economy and labour market do not improve significantly. We expect more, unsterilized Quantitative Easing (QE)...

*Cet article est disponible en version intégrale sur le website -- www.gscgi.ch -- en zone "membres"*



**Philippe JORDAN**

Membre Fondateur, Membre d'Honneur et

Membre du Conseil du GSCGI

NORDGESTION SA

jordan@nordgestion.ch

| Year  | Amount of Debt<br>Maturing (Mil. USD) | % of Total Outstanding<br>Debt Maturing | Cumulative Debt<br>Maturing (Mil. USD) | Cumulative Debt Maturing as a<br>% of Total Outstanding |
|-------|---------------------------------------|---|--|---|
| 2012  | \$5,432,223                           | 17%                                     | \$5,432,223                            | 17%   |
| 2013  | \$4,044,191                           | 13%                                     | \$9,476,414                            | 30%   |
| 2014  | \$3,286,996                           | 10%                                     | \$12,763,410                           | 41%   |
| 2015  | \$2,589,984                           | 8%                                      | \$15,353,394                           | 49%   |
| 2016  | \$2,570,104                           | 8%                                      | \$17,923,498                           | 57%   |
| 2017  | \$1,993,450                           | 6%                                      | \$19,916,948                           | 64%   |
| 2018  | \$1,326,780                           | 4%                                      | \$21,243,728                           | 68%   |
| 2019  | \$1,414,421                           | 5%                                      | \$22,658,149                           | 72%   |
| 2020  | \$1,362,626                           | 4%                                      | \$24,020,775                           | 77%   |
| 2021  | \$1,352,443                           | 4%                                      | \$25,373,218                           | 81%   |
| 2022  | \$750,489                             | 2%                                      | \$26,123,707                           | 83%   |
| 2023+ | \$5,208,203                           | 17%                                     | \$31,331,910                           | 100%  |
| Total | \$31,331,910                          |   |  |   |

Source: Bloomberg, PFS Group



## IN GLOBO

De tout temps le défi de l'investisseur, et encore plus du GFI, a été le choix des thèmes de marchés et pour finir des placements individuels sur lesquels il devait se concentrer. Dans notre magazine, désigné à dessein par le vocable de WEALTH GRAM, nous allons nous efforcer de vous apporter de manière régulière les vues et les choix de grands investisseurs réputés, ainsi que ceux de nos collègues, vous permettant de les comparer à vos visions. Dans un monde financier « plein de cactus », comme dirait Dutronc, nous espérons que vous pourrez en retirer le meilleur et, en tout cas, avoir une vue étendue du pouls des marchés.

### Who owns "Official" Gold & \$7.1 Trillion of Dubious Paper?

Ian McAvity, CMT, has been writing his "Deliberations on World Markets" since 1972. Although principally a technical analyst with almost five decades experience in the world of finance, Ian is also a seasoned expert in gold fundamental analysis, the relationship between gold mining and gold bullion, and the hystorical cycles of the shiny metal.

In his "Deliberations on World Markets" of September 26, 2012, he wrote...

*Quote... Is it any wonder many smaller third world & emerging countries are adding gold reserves to switch some of "paper money" reserves to something tangible, fungible & without counter-party risk?*

#### Who owns "Official" Gold & \$7.1 Tril of Dubious Paper?

|    | "Old Boys Club"              | Gold Tonnes   | % of reserves | Emerging Countries           | FX Reserves    | Gold Tonnes  | % of reserves |
|----|------------------------------|---------------|---------------|------------------------------|----------------|--------------|---------------|
| 1  | United States                | 8,134         | 75%           | China*                       | \$3,261        | 1,054        | 2%            |
| 2  | Germany                      | 3,396         | 72%           | Russia                       | \$511          | 879          | 10%           |
| 3  | Italy                        | 2,452         | 71%           | India                        | \$289          | 558          | 11%           |
| 4  | France                       | 2,435         | 72%           | Taiwan                       | \$391          | 422          | 6%            |
| 5  | Switzerland                  | 1,040         | 14%           | Saudi Arabia                 | \$605          | 323          | 3%            |
| 6  | Japan                        | 765           | 3%            | Turkey                       | \$113          | 210          | 13%           |
| 7  | Netherlands                  | 613           | 60%           | Thailand                     | \$175          | 152          | 5%            |
| 8  | ECB                          | 502           | 32%           | Singapore*                   | \$244          | 127          | 3%            |
| 9  | United Kingdom               | 310           | 16%           | Mexico                       | \$160          | 123          | 4%            |
| 10 | Spain                        | 282           | 28%           | Poland                       | \$102          | 103          | 5%            |
| 11 | Austria                      | 280           | 56%           | Indonesia                    | \$107          | 73           | 4%            |
| 12 | Belgium                      | 228           | 39%           | South Korea                  | \$317          | 54           | 1%            |
| 13 | Portugal                     | 383           | 89%           | Malaysia                     | \$135          | 36           | 2%            |
| 14 | Sweden                       | 126           | 13%           | Brazil                       | \$377          | 34           | 1%            |
| 15 | Denmark                      | 67            | 4%            | Hong Kong                    | \$296          | 2            | 0%            |
|    | <b>Top 15</b>                | <b>21,010</b> | <b>39%</b>    | <b>(median %)</b>            | <b>\$7,083</b> | <b>4,151</b> | <b>4%</b>     |
|    | Greece                       | 112           | 82%           |                              |                |              |               |
|    | IMF                          | 2,814         |               |                              |                |              |               |
|    | BIS                          | 119           |               |                              |                |              |               |
|    | <b>World "Official" Gold</b> | <b>31,353</b> |               | <b>World "Official" Gold</b> |                |              |               |
|    |                              |               |               | <b>15 Old Boys own</b>       |                |              | <b>67%</b>    |
|    |                              |               |               | <b>15 Major Emerging</b>     |                |              | <b>13%</b>    |

*I'd label that "monetary" demand driven by concerns about ECB & FED money printing, rather than speculative demand, and those pressures are likely to only accelerate going forward. ...Unquote*

*"Ian McAvity is one of the founders of Central Fund of Canada (a \$7 billion fund, all invested in physical gold and silver kept safely in Canada!) in 1983. Ian continues to serve as Lead Director of Central Fund."*

imcavity@yahoo.com

...Suite de l'Éditorial de la page 2...

Nos valeurs fondatrices, nos racines culturelles telles le respect d'autrui, la protection de la sphère privée, le sérieux de nos lois et institutions, tout cela est foulé au pied. Est-il normal que du jour au lendemain l'épargnant qui a confié ses économies à la Suisse, souvent menacé par une administration calamiteuse et corrompue soit qualifié de délinquant et de fraudeur? Bien entendu, dans cette catégorie de déposants ne sont pas inclus les «gros poissons».

Mais de là à laisser le client trahi subir une extorsion de plus de 40% de ses économies en vue de combler les trous budgétaires créés par des politiques irresponsables? Le client trahi s'en ira et ne fera plus jamais confiance à la Suisse. Les grandes entreprises dont les sièges internationaux sont installés en Suisse, inquiètes vont commencer à rechercher des cieux plus cléments et plus sûrs avec comme corollaire des licenciements à la chaîne. L'Etat et les cantons à commencer par Genève, non seulement verront baisser leurs revenus fiscaux mais se retrouveront avec un nombre croissant de chômeurs sur les bras. Une telle évolution est le plus souvent accompagnée par un climat de dépression et de découragement aggravés par la multiplication des délits de rues, cambriolages et autres incivilités qui porteront le sentiment d'insécurité à son comble. Il n'y a pas longtemps un article de fonds du journal Le Monde titrait: «Après la crise financière la guère civile? Préparez-vous à quitter votre région» Ce n'est pourtant pas un petit journal en mal de sensations fortes qui rapporte ces lignes publiées par le groupe de réflexion d'experts européens LEAP dans son étude intitulée LEAP/Europe 2020.

Que peut-on en tirer comme conclusion? La démocratie et ses bienfaits sont un pari sur le progrès et l'amélioration constante des conditions de vie du citoyen. Il dépend de nous qu'il soit gagné. "Le Lobby des Citoyens" s'élève en défense de la démocratie! Nous vous encourageons à vous engager activement dans la promotion de ce site -- [www.lelobbydescitoyens.ch](http://www.lelobbydescitoyens.ch) -- créé par Marc. R. Studer permettant au citoyen d'exprimer son mécontentement contre l'attaque systématique de ses droits fondamentaux.

Pierre Christodoulidis  
Membre du Conseil du GSCGI

## LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Septembre 28, 2012: Dr. Ignacio de Posadas Montero, de Posadas, Posadas & Vecino, Uruguay



### There Is Life After OECD: Defending Individual Rights, Privacy and Property

Le Dr. Ignacio de Posadas Montero nous a parlé de son pays, lors de la réunion du 28 septembre 2012 du GSCGI, en toute simplicité et dans une ambiance remarquablement cordiale. Son analyse, d'ailleurs présentée en un excellent français, apporte davantage d'éléments aux précieuses considérations que le Dr. Ignacio de Posadas Montero avait largement commentées dans son excellent article publié dans l'édition de septembre 2012 du Wealth Gram. Notre collègue du Conseil du GSCGI, Monsieur Pierre Parodi, indique en ouverture de conférence que nos dirigeants (*Conseil Fédéral*) ont lancé un train "en terme de fiscalité" qui s'avère se baser sur une stratégie ignorant le rôle historique et fondamental de la Suisse dans le modèle économique européen. Antoine Pinay, reconnu comme le meilleur ministre d'économie et finances français d'après-guerre, affirmait que la Suisse avec son secret bancaire avait sauvé l'épargne de trois générations de français. Il reconnaissait ainsi la valeur de l'arbitrage offert par la Suisse entre "États plus ou moins prédateurs" et le secteur privé. Or, cette mission d'arbitrage semble fort compromise en Suisse de nos jours. D'où l'intérêt de se pencher sur les services financiers que d'autres pays peuvent offrir. Voici un bref résumé de la riche présentation du Sénateur Ignacio de Posadas Montero.

**Dr. Ignacio de Posadas Montero**

Attorney at Law - Board Member

POSADAS, POSADAS & VECINO

[www.ppv.com.uy](http://www.ppv.com.uy)

*La très riche expérience professionnelle du Dr. Ignacio de Posadas Montero, Docteur en Droit, se décline ainsi: Sénateur, Gouverneur de la Banque Mondiale et Ministre d'Économie en Uruguay entre 1992 et 1995, et bien plus. Il continue d'enseigner «Sciences Politiques» à la Faculté de Droit de l'Universidad Católica del Uruguay, tout en occupant des positions de haut niveau auprès de multinationales de renom, telles que Président de Ciba Geigy Uruguay (1987-1992), Director de John Deere Latin America (1998 to present), etc., et en étant constamment actif dans le vie publique et politique d'Uruguay. Il est également l'auteur de plusieurs publications.*

### Une vie après l'OCDE

Le parcours historique d'Uruguay, certes un petit pays (*trois millions d'habitants*), le place au centre d'une connaissance vécue. Sa situation géographique entre deux géants (*Brésil et Argentine*) rend ses relations avec les pays voisins parfois bien difficiles. Toutefois, ce petit pays a su s'élever au-dessus des problèmes géopolitiques et économiques grâce à une bonne dose de créativité et d'innovation. En termes de services financiers, l'Uruguay a atteint un niveau d'expertise tel qu'il lui a valu le surnom de "Suisse d'Amérique Latine". Pays cosmopolite de par ses racines ibériques et diverses influences (*notamment française, britannique, suisse et bien d'autres*), d'autant plus que plusieurs nationalités y sont présentes de nos jours. L'activité des immigrants contribue spécialement dans le secteur tertiaire à la moitié de la croissance totale du PIB (*produit intérieur brut*) du pays. Le respect de la loi, le secret bancaire et la stabilité politique accompagnent l'esprit de liberté en tant que caractéristiques majeures d'Uruguay.

Une fois surmontée la crise financière de 2002 (*lire commentaires détaillés dans l'article de PP&V en page 3 et 4 du Wealth Gram / septembre 2012*), qui d'Argentine se propagea également en Uruguay, Montevideo a su assurer une forte croissance économique qui reste dans cette tendance positive depuis huit ans déjà.

Bien que Montevideo n'ait pas de connections directes aux problèmes auxquels le monde doit faire face, l'Uruguay est tombé (*probablement à l'instigation de son pays voisin: l'Argentine*) sous le regard critique de l'OCDE au même titre que d'autres pays. Suite aux diverses pressions que cela a engendré et pour éviter de stagner dans la "liste grise" de la noble institution française, l'Uruguay a procédé à la modification de certaines règles intérieures (*notamment l'anonymat, assuré auparavant par les sociétés anonymes spéciales, a été réduit*) et à la négociation de traités fiscaux de nature bilatérale avec un certain nombre de pays.

La "Suisse d'Amérique Latine" a su surmonter toutes ces difficultés et continuer à exister et promouvoir ses services financiers dans des termes précis. L'Uruguay n'admet pas les "fishing expeditions" et maintient le secret bancaire, qui ne peut être levé...

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

**Cosima F. Barone**  
Membre du Conseil du GSCGI  
FINARC SA  
[www.finarc.ch](http://www.finarc.ch)  
[c.barone@finarc.ch](mailto:c.barone@finarc.ch)



POSADAS, POSADAS & VECINO



## CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

### Time to buy Equities!

Performances moyennes et la médiane du S&P 500 sur les quatre trimestres d'une année:

| De 1940 à 2012 |      |      |      |      |
|----------------|------|------|------|------|
|                | 1T   | 2T   | 3T   | 4T   |
| <b>Moyenne</b> | 2.0% | 1.7% | 0.5% | 3.7% |
| <b>Médiane</b> | 2.0% | 2.1% | 2.5% | 4.7% |

Performances moyennes et la médiane du S&P 500 dans 1) le 4ème trimestre (4T) et 2) dans le 4ème trimestre et le 1er trimestre de l'année suivante (4TY et 1TY+1) lors d'une élection présidentielle américaine:

| De 1940 à 2004 |              |           |
|----------------|--------------|-----------|
|                | 4T           |           |
|                | Républicain  | Démocrate |
| <b>Moyenne</b> | 3.4%         | 3.7%      |
| <b>Médiane</b> | 2.9%         | 4.2%      |
| De 1940 à 2004 |              |           |
|                | 4TY et 1TY+1 |           |
|                | Républicain  | Démocrate |
| <b>Moyenne</b> | 0.7%         | 2.7%      |
| <b>Médiane</b> | 1.0%         | 2.3%      |

Comparaison n'est pas raison! Mais bon, un petit bain de statistiques ne peut faire de mal à personne. Depuis 1940, on a calculé les performances moyennes et la médiane de l'indice S&P 500 pour les quatre trimestres d'une année et les performances durant les périodes d'une élection présidentielle américaine. Nous n'avons pas pris en compte l'élection de Barack Obama en 2008 en raison d'une forte chute des indices provoquée par la crise financière.

Il en ressort:

1. La meilleure période en termes de performances est le 4ème trimestre.
2. Le marché américain se comporte le mieux lorsqu'un Président démocrate est élu tant dans le trimestre de son élection que dans les 6 mois suivant son élection.

Conclusion: nous sommes dans le 4ème trimestre et selon les sondages dans les Etats pivots (*c'est ce qui est important dans une élection américaine*) Barack Obama serait en avance sur Mitt Romney. So let's go out there and buy stocks!

Philippe REZZONICO

Economiste, Stratégiste, RCCL Investments

prezzonico@rcclinvestments.ch - www.rcclinvestments.ch



## CALENDRIER DES PROCHAINES REUNIONS MENSUELLES

19 octobre 2012/Genève -- Orateur: Dr. Beat J. Ammann, BSI Senior Executive Vice President

23 novembre 2012/Genève -- Orateur: Monsieur Luca Shenk, BX Berne eXchange

*Réservez ces dates !*

*Les thèmes de Conférence sont communiqués par invitation et sur le site du Groupement -- [www.gscgi.ch](http://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**

## LE SPONSOR D'OCTOBRE 2012

### BSI BANK, Partenaire du GSCGI

#### TAILOR MADE SERVICES FOR LONG LASTING RELATIONSHIPS

QUALITY, PERSONALIZATION AND FLEXIBILITY: BSI IS FOCUSING ON ITS EXTERNAL ASSET MANAGERS SERVICE

**External Asset Managers are important players in the private banking scenario.** To be successful in managing the financial needs of their clients, External Asset Managers need to count on a trusted banking partner able to understand their unique requirements and providing tailored high-quality solutions. In a more and more competitive arena, quality, personalization, relationship and a constant updating are key factors that make the difference.

Key factors that belong to BSI's culture and that make us different. **Founded in Lugano in 1873, BSI is among the top private banks in Switzerland,** with a solid presence in all major financial markets all over the world. BSI has always paid great attention to External Asset Managers, with the objective of establishing a solid, long-lasting relationship through tailor made services and products.

Thanks to **specialized teams based in Lugano,**



**Zurich and Geneva,** BSI developed a particular competence for its partners. BSI advisors are supported by specialists in order to provide a highly personalized service that is adapted to the specific operating model of each individual External Manager. BSI teams are driven by quality, flexibility and capacity to find the most suitable individual solution. Hence, BSI offers each External Manager **a wide range of services** in client portfolio and wealth management. BSI also provides help in dealing with specific issues related to administrative and compliance obligations.

The **strong partnership between BSI and its external asset managers** is further enhanced by the dedicated structure of qualified professionals that BSI put at the exclusive service of this specific client segment. **BSI specialists,** in fact, support their customers for each need, from the simplest services to the management of the more complex issues.

VIA MAGATTI 2 - 6900 LUGANO - SWITZERLAND

TEL. +41 91 809 31 11 - FAX +41 91 809 36 78

www.bsibank.com



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.