

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch

Vol. IV
N°44 - Septembre 2015



DÉSORDRES OBLIGATAIRES, DÉSORDRES MONÉTAIRES: *Quelles Options pour les Investisseurs?*



SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

SOMMAIRE

3

Editorial

Ad Memoriam: Paul André JACOT

Daniel Glasner, Ancien Président du GSCGI / Membre d'Honneur du GSCGI

4-5

Sponsor de Septembre 2015

Désordres obligataires, désordres monétaires: quelles options pour les investisseurs?

D.Fermon, Société Générale, Membre Partenaire du GSCGI

6-7

Les Membres du GSCGI

FECIF informs... NewsFlash 57 & 55 as of 2015 (EP ECON - IDD)

CIFA informs... forthcoming TRUSTING N°8 July-Dec. 2015

8-9

Placements & Techniques de Gestion

Objectifs de la correction du S&P500 BEST, Membre du GSCGI

LATIN AMERICA: Unloved & Undervalued? *ALQUITY*

10-11

Juristes & Fiscalistes

FATCA: W-8BEN-E *DeBoccard Conseil SA, Membre du GSCGI*

12-13

L'Avis de l'Analyste

The IMF Experts Flunk, Again

Prof. Steve H. Hanke

14-15

In Globo

various ... World Gold Council & CFB

16-17

La Réunion Mensuelle du GSCGI

Pause estivale des conférences du GSCGI...

36th Bürgenstock, Sep. 22-23-24, 2015 // CIFA's 14th Intl Forum, May 31-June 3, 2016

18

Book Review

The Road to Moral Capitalism, *by Steve B. Young*

19

Clin d'Oeil à l'Histoire
Calendrier Réunions Mensuelles
La Parole est à Vous

The Real Thing points to Deflation ahead...

Cosima F. Barone, FINARC SA, www.finarc.ch

20

Sponsor de Septembre 2015

SOCIETE GENERALE — www.sgcib.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

Ad Memoriam: Paul André JACOT nous a quittés le samedi le 15 août 2015 à l'âge de 71 ans

Après avoir travaillé, au début des années 1970, dans le négoce de devises pour Citibank, Paul André s'est lancé, en 1978, en tant que responsable du bureau de Conti-Commodités à Genève, entreprise internationale de courtage dans les marchés du CBOT, COMEX, CME etc, fondée dans les années 1970 par le groupe bicentenaire Continental Grain de la famille Fribourg. Conti était une pionnière dans le monde des marchés des futures et options dont la capitale est Chicago.

Paul André était mon premier patron, un ami et un très bon vivant.

Paul André a très tôt entrevu que le développement de ce marché financier de produits dérivés «à terme», parallèle et dépendant du monde de la finance traditionnelle, allait affecter en profondeur la méthode de travail de tous les participants du monde entier.

En 1979, il a créé une association/plateforme internationale de rencontres annuelles à Bürgenstock: le Swiss Futures and Commodities Association dont il était le CEO et le Président durant de très nombreuses années — <http://www.sfoa-events.org/>. La SFOA diffuse encore aujourd'hui un excellent rayonnement international pour la Suisse.

Grâce à son entregent, à sa force de travail et à son quadrlinguisme, Paul André a su développer et maintenir, à bout de bras parfois, un important et influent réseau de contacts dans le monde bancaire, financier et boursier lequel craignait énormément (*ou ne comprenait pas*) le monde de la spéculation/hedging et le négoce physique/à terme des matières premières... hormis celui des métaux précieux...

Les autorités de surveillance financières, banques centrales et associations professionnelles ont activement participé à ces rencontres, dont notamment le GSCGI, la CIFA (*Convention of Independent Financial Advisors*) et Swissbanking (*ASB*).

Ces deux dernières décennies, en parallèle à ses responsabilités à la SFOA, Paul André a exercé une activité de conseil et d'expert.



En tant qu'analyste, il a également participé à des enquêtes judiciaires en Suisse mandaté par divers juges, et, en qualité de membre d'une Administration spéciale, il a codirigé avec mon épouse Birgit la liquidation de la faillite d'une importante société financière internationale.

Paul-André était un chic type et si sa générosité et son humanité pouvaient parfois être assombries par ses "coups de gueule" et ses positions un peu

extrêmes, la tempête passée, les eaux redevenaient calmes et les nuages laissaient la place au soleil retrouvé.

Près de 35 ans plus tard, tous les anciens collègues du bureau de Conti se souviennent encore aujourd'hui de la scène lorsque, lors d'une journée d'été particulièrement torride, je suis venu au bureau en bermuda (*très chic au demeurant...*) et me suis fait pratiquement licencier sur le champ!

Cher Paul André, tu nous as tant marqués et tu nous manques aujourd'hui cruellement.



Daniel GLASNER

Ancien Président du GSCGI/Membre d'Honneur du GSCGI

DÉSORDRES OBLIGATAIRES ET DÉSORDRES MONÉTAIRES



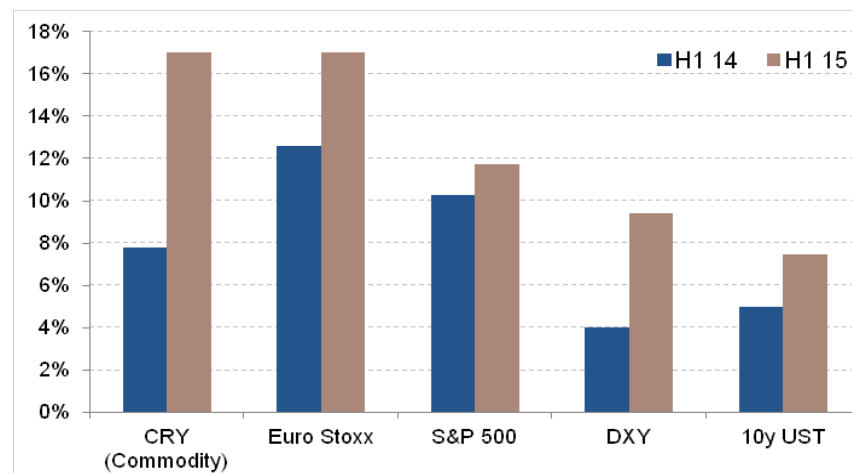
SOCIETE GENERALE Corporate & Investment Banking

Désordres obligataires, désordres monétaires: quelles options pour les investisseurs?

Comme en 2011, l'été a été animé sur les marchés financiers avec en toile de fond la crise grecque et le ralentissement économique chinois. Les européens sont loin d'avoir réglé tous les problèmes de la zone Euro mais le Grexit sujet préféré des investisseurs n'inquiète plus malgré la perspective d'élections aux résultats incertains en Grèce. La baisse du prix des matières premières, pétrole en tête est plutôt perçue comme une opportunité pour les consommateurs du monde entier et donc comme facteur d'accélération de la croissance, nos économies reposant en grande partie sur la consommation. Les bonnes nouvelles que nous anticipions en zone euro commencent à se matérialiser avec une baisse du chômage dans certains pays (*qui reste cependant élevé*), une reprise de la confiance et des publications de résultats encourageants pour les marchés financiers. Seule réelle inquiétude, les prévisions mondiales de croissance économique pour 2016 pourraient être à nouveau revues à la baisse si la croissance économique chinoise s'arrêtait.

Volatilité réalisée sur différentes classes d'actifs au premier semestre de 2014 et 2015

Source: SG Cross Asset Research/Thematics, Bloomberg, Datastream



Information sur les performances passées: LA VALEUR DE VOTRE INVESTISSEMENT PEUT VARIER. LES DONNÉES RELATIVES AUX PERFORMANCES PASSÉES ONT TRAIT OU SE RÉFÈRENT À DES PÉRIODES PASSÉES ET NE SONT PAS UN INDICATEUR FIABLE DES RÉSULTATS FUTURS. CECI EST VALABLE ÉGALEMENT POUR CE QUI EST DES DONNÉES HISTORIQUES DE MARCHÉ.

Information sur les données et/ou chiffres provenant de sources externes: L'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence de l'information provenant de sources externes n'est pas garantie, bien qu'elle ait été obtenue auprès de sources raisonnablement jugées fiables. Sous réserve des lois applicables, Société Générale n'assume aucune responsabilité à cet égard.

Données de marché: Les éléments du présent document relatifs aux données de marchés sont fournis sur la base de données constatées à un moment précis et qui sont susceptibles de varier.

Mais, l'intervention massive des banques centrales sur les marchés financiers oblige les investisseurs à s'adapter à un nouvel environnement partiellement déconnecté des fondamentaux avec:



Daniel FERMON

1. Des rendements obligataires très faibles même aux Etats-Unis. En 2014, j'avais écrit un article sur la recherche de rendements où je mettais en évidence la difficulté pour l'investisseur de trouver des actifs liquides offrant du rendement. Ceci est encore plus vrai aujourd'hui avec des taux obligataires 10 ans inférieurs à 2.5% dans les pays développés, voire inférieurs à 1% (*Allemagne*) ou même négatifs comme en Suisse. Cette situation pourrait prochainement être source de tension si la reprise économique se confirme notamment au sein de la zone euro, d'où une volatilité accrue des taux d'intérêt et donc des fonds obligataires. Ainsi, le taux 10 ans allemand est passé au printemps de 0.07% à 1% en l'espace d'un mois pour se stabiliser aujourd'hui autour de 0.5%. Avec des taux aussi bas, les investisseurs se demandent s'il est encore sensé d'investir aujourd'hui sur ces marchés obligataires. Et cette question est d'autant plus pertinente que nous devrions assister dans les mois qui viennent à un changement de politique monétaire de la Fed qui devrait se traduire par une remontée des taux américains.

2. Des fluctuations monétaires importantes. Les actions des banques centrales peuvent se traduire par une volatilité importante sur le marché des changes, source de désordre monétaire. A titre d'exemple, l'annonce en juin 2014 par le président de la BCE de taux négatifs suivie d'un assouplissement monétaire à venir s'est traduite par une forte dépréciation de l'euro contre les principales monnaies mondiales. Elle a aussi probablement précipité la décision de la BNS d'abandonner le plancher du CHF le 15 janvier 2015, ce qui s'est instantanément traduit par une réévaluation de 15% du CHF par rapport à l'euro. Plus récemment, consécutive à des données

CONTINUED ON PAGE 5

DÉSORDRES OBLIGATAIRES ET DÉSORDRES MONÉTAIRES



CONTINUED FROM PAGE 4

économiques médiocres en Chine, l'annonce le 11 août de la dévaluation relative du Yuan par rapport au dollar a entraîné des turbulences de marché considérables notamment sur les actifs liés aux matières premières (*la Chine étant aujourd'hui le premier consommateur de matières premières*).

3. Un retour vers des investissements plus risqués. A terme, la création de nouvelles bulles sur certains segments de marché telles les actions de nouvelles technologies ou l'immobilier ne sont pas exclues. Dès lors, la question de la juste valorisation des actifs risqués se pose. Cependant, avec des emprunts d'Etat à des taux aussi faibles, les obligations d'entreprises ainsi que les marchés actions semblent toujours attractifs.

Compte tenu de l'intervention directe des banques centrales sur les marchés, l'investisseur doit donc accepter une plus grande volatilité de ses performances. Pour la fin de l'année, nos choix d'investissement se portent aujourd'hui sur les marchés des obligations d'entreprises de la zone euro y compris les marchés à fort rendement (*high yield*) et sur les marchés actions des pays développés et notamment des pays de la zone euro.

Daniel FERMON

*Head of Cross Asset Thematic Research
Société Générale, Membre Partenaire du GSCGI*

* * *

Créer, personnaliser et traiter ses produits structurés en temps réel

Interview de Stephan Engel, Director – Cross Asset Solutions / eCommerce Sales Coordinator

Découvrez Alpha SP, la plateforme d'exécution électronique de Société Générale Corporate & Investment Banking dédiée aux produits structurés

Q1: Bonjour Stephan, vous êtes coordinateur de la vente e-business pour la BFI de Société Générale et plus particulièrement en charge de la promotion du site transactionnel «Alpha Structured Products». Pourriez-vous nous le présenter en quelques mots?

STEPHAN ENGEL: Alpha SP est une plateforme d'exécution électronique dédiée aux produits structurés et à destination des clients de Société Générale Corporate & Investment Banking. Une fois connecté, le client peut renseigner ses paramètres, effectuer une demande de prix puis traiter le produit structuré qui répond parfaitement à ses besoins en moins d'une minute. De même, quelques clics suffisent pour retrouver l'ensemble des requêtes et opérations traitées.

Q2: Entrons maintenant dans le détail: quels sont, d'après-vous les principaux avantages d'Alpha SP du point de vue de l'utilisateur?

S.E.: Tout d'abord, nos équipes ont beaucoup travaillé sur le design et l'ergonomie de la plateforme afin de proposer une **interface à la fois simple et intuitive**. Les étapes et différents paramétrages ont été réduits au minimum afin de gagner en rapidité et en clarté. Pour nos clients qui se servent quotidiennement de la plateforme, l'interface d'Alpha SP est clairement un atout.

Ensuite, l'étendue de notre offre de produits Autocall est également plébiscitée par nos clients: Alpha SP est une des rares plateformes sur le marché qui propose un **univers multi classe d'actifs** (*actions, indices, matières premières, crédits et bientôt ETF*) et une sélection parmi plus de 2000 sous-jacents européens, américains et asiatiques.

Au-delà de l'univers produit, la plateforme offre une grande **flexibilité** au niveau des paramètres financiers (*il est par exemple possible de traiter un Autocall sur indice avec une maturité allant de 3 mois à 10 ans*) et permet d'obtenir instantanément la **documentation juridique** spécifique au produit. Enfin, la plateforme met à la disposition de ses utilisateurs une liquidité via les **marchés secondaires** (*achat / vente*) sur l'ensemble des produits.

Q3: Les conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI) peuvent-ils accéder à Alpha SP? ...

S.E.: Bien entendu. En plus des avantages cités ci-dessus (*interface ergonomique, rapidité, flexibilité*), Alpha SP est particulièrement adaptée à l'activité des CGPI. Je pense notamment au faible **montant minimum d'émission** (*dès 50 000 EUR*) ainsi qu'à la possibilité de renseigner plusieurs dépositaires pour un même produit...

Q4: Pour conclure, pourriez-vous nous en dire plus sur les développements à venir?

S.E.: Nous avons une actualité très riche: de nouveaux sous-jacents et paramètres (*tels que la documentation juridique disponible en français et en anglais*) sont régulièrement ajoutés mais je suis surtout particulièrement fier d'annoncer que les produits de participation seront bientôt disponibles sur la plateforme!



Stephan Engel

www.alphainfo.socgen.com/sp

Cet article est disponible en version intégrale sur le website — www.gscgi.ch

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF informs...



JOHANNES MUSCHIK

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

FECIF NewsFlash 57/2015 — EP ECON: Draft report on IORP II

Executive Summary — Please find attached the draft ECON report on the proposal for a directive on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision (recast), as presented by the rapporteur Brian Hayes (EPP, IE).

Additional Information — In March 2014 the European Commission adopted a proposal (attached) for the revision of the Directive on occupational pension funds (IORP II).

The Council of the EU has agreed on a General Approach (attached) in December 2014, making significant changes to the Commission's original proposal in terms of pension benefit statements, delegated acts, and cross-border coverage.

The European Parliament has just started working on its report. The ECON (Economic and Financial Affairs) Committee is responsible for this file.

Indicative timetable:

- Consideration of draft report: September 2015
- Deadline for amendments: September 2015
- Adoption: December 2015

Sources — *all above-mentioned relevant documents are available upon request to either FECIF or GSCGI.*

* * *

FECIF NewsFlash 55/2015 — IDD: Council confirms agreement with EP

Executive Summary — Today (*July 22*), the Permanent Representatives Committee (Coreper) has approved, on behalf of the Council, the agreement reached with the European Parliament on a directive establishing new rules on insurance distribution. .

Analysis — The text recasts and repeals directive 2002/92/EC on insurance mediation with a threefold objective. It seeks to improve retail insurance regulation in a manner that will facilitate market integration, and to establish the conditions necessary for fair competition between distributors of insurance products. It also sets out to strengthen policyholder protection, in particular with regard to life insurance products with an investment element.

Intermediaries play a central role in the distribution of insurance and reinsurance products. Various types of persons and institutions distribute insurance products, such as agents, brokers and insurance undertakings. Application of directive 2002/92/EC has shown a number of provisions to require greater precision.

More specifically, the new directive is aimed at:

- extending the scope of application to all distribution channels, including proportionate requirements for those who sell insurance products on an ancillary basis;
- identifying, managing and mitigating conflicts of interest;
- strengthening administrative sanctions, as well as measures to be applied in the event of a breach of key provisions;

...cont'd on page 7

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

...cont'd from page 6

- enhancing the suitability and objectiveness of insurance advice;
- ensuring that sellers' professional qualifications match the complexity of the products they sell;
- clarifying the procedure for cross-border market entry.

In order to ensure consistency between financial sectors, the directive would take account of rules established for markets in financial instruments. The directive would not prevent member states from applying more stringent provisions to protect consumers, providing that such provisions are consistent with EU law.

Next steps — The agreement with the Parliament was reached during a trilogue meeting on 30 June 2015. The directive will

now be submitted to the European Parliament for a vote at first reading and to the Council for final adoption. Then it will be published in the Official Journal of the European Union in Autumn. Member states would have two years to transpose the directive into national laws and regulations.

Sources — *relevant documentd are 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*

CIFA informs...

PLAN ahead of time **Your Advertisement** in the forthcoming issue of...

CONTACT: c.barone@finarc.ch

N°8 July-December 2015

www.cifango.org



Mark your agenda: XIVth CIFA International Forum in Monaco, May 31-June 3, 2016

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Objectifs de la correction du S&P500

...article de Bruno Estier Strategic Technicals. www.estier.net/ bruno.bruno.estier@sunrise.ch

Le jeudi 20 août, l'indice phare S&P500 des grosses capitalisations américaines clôturait en dessous du niveau de 2080, sa moyenne mobile de 40 semaines (l'équivalent de la moyenne mobile de 200 jours), en rejoignant la baisse d'indice des petites et moyennes capitalisations qui s'était déroulée depuis plusieurs semaines. De même le marché américain avait lors des deux dernières semaines déjà contaminé le marché européen des actions, dont la sur performance relative au S&P500 s'était transformée en sous performance.

La contagion a atteint le marché japonais le 21 au matin, dont l'indice NIKKEI clôturait sous le niveau psychologique des 20000, et le marché indien qui cassait une ligne de tendance haussière importante. Les actions des autres marchés émergents étant déjà en correction baissière depuis plusieurs semaines, les investisseurs ont réalisé que les marchés actions entraient dans une phase de correction globale. Le vendredi 21 et le lundi 24 août, un vent de panique soufflait sur les marchés et l'indice de la volatilité VIX effectuait une pointe vers 40%, un plus haut pas vu depuis Octobre 2011.

Le graphique hebdomadaire (en bas de page), depuis avril 2011, illustre non seulement la cassure récente de la moyenne mobile de 40 semaines vers 2080, mais aussi l'amplitude de la baisse à travers le support de 1976 (50% de 1820-2134), qui correspond à un creux important en décembre 2014. L'amplitude de la correction en trois jours permet d'envisager que la correction actuelle puisse corriger toute la hausse de 1074 à 2034 (entre octobre 2011 et juillet 2015). Dans ce cas, comme le S&P500 a déjà cassé 1894, le Fibo 24%, il pourrait continuer même en dessous du creux d'octobre 2014, vers 1820, pour atteindre dans le courant septembre le retracement de 1737, soit 38% de la hausse 1074 à 2034.

A court terme, comme la pointe extrême à 1867 du lundi a déjà été revisitée en clôture le mardi 25 août, il est possible d'assister à une consolidation entre 1867 et 2012, soit 62% de la baisse 2102-1867. Ensuite, la baisse pourrait rebaisser vers la zone de support 1820-1814, qui est une zone de support importante en 2014. Mais, vers fin septembre à mi-octobre, il reste un risque d'atteindre 1737.

Graphique:

S&P500 en bougie hebdomadaire avec représentation de moyennes mobiles de 40 semaines et de 20 semaines entourée de Bandes de Bollinger. Le S&P500 clôture en dessous de sa moyenne mobile de 40 semaines (2080). Au-dessus du S&P500 se trouve en ligne orange l'indice VIX de volatilité, qui fait un nouveau plus haut. Sur le panel inférieur se trouve l'indicateur de vitesse Slow Stochastique et le MACD, qui sont les deux à la baisse en août.

Source: Stockcharts.com



...cont'd on page 9



PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

LATIN AMERICA: Unloved & Undervalued?

...cont'd from page 8

Latin American markets have been through turbulent times in recent years. But Alquity's Citywire-rated Fund Manager Roberto Lampl believes investor pessimism is fuelling low valuations - which are increasingly attractive for any savvy long-term investor.

The facts seem to speak for themselves. Since February 2013 we have seen around USD 20bn flow out of Latin American equity markets (Figure 1). All this, combined with the well documented and ongoing issues in Brazil, suggest it will be some time before an air of optimism returns to the region's markets.

But it is necessary to examine the other side of the statistical coin. Times may have been tough, but it is also true the asset class' profitability is above 2005 levels, when the market was trading at higher valuations of 2-2.5 x P/B (Figure 2).

Moreover, Latin America equities are at multi-year low valuations: the asset class is near its trough level of 1.5 x P/B, which was reached in the depths of the Global Financial Crisis in 2009. In other words, there is a very favourable risk-reward profile, with greater upside and limited downside.

The problems faced by Brazil have served to divert attention away from other more dynamic economies, including Mexico, Chile and Peru. We believe it will be early exposure in these markets that will ensure the feel-good factor returns to the region's markets.

[...]

www.alquity.com

Download the full report here:

<http://www.alquity.com/wp-content/uploads/2015/08/1508-Risk-Reward-in-Latin-America.pdf>



ROBERTO LAMPL
Head of Latin American Investments

LATIN AMERICA INSIGHT SERIES

cityWire
TOP DECILE
FUND MANAGER
OVER 1 YEAR

LATIN AMERICA: UNLOVED & UNDERVALUED?

Latin American markets have been through turbulent times in recent years. But Alquity's Citywire-rated Fund Manager Roberto Lampl believes investor pessimism is fuelling low valuations - which are increasingly attractive for any savvy long-term investor.

The facts seem to speak for themselves. Since February 2013 we have seen around USD 20bn flow out of Latin American equity markets (Figure 1). All this, combined with the well documented and ongoing issues in Brazil, suggest it will be some time before an air of optimism returns to the region's markets.

But it is necessary to examine the other side of the statistical coin. Times may have been tough, but it is also true the asset class' profitability is above 2005 levels, when the market was trading at higher valuations of 2-2.5 x P/B (Figure 2).

Moreover, Latin America equities are at multi-year low valuations: the asset class is near its trough level of 1.5 x P/B, which was reached in the depths of the Global Financial Crisis in 2009. In other words, there is a very favourable risk-reward profile, with greater upside and limited downside.

The problems faced by Brazil have served to divert attention away from other more dynamic economies, including Mexico, Chile and Peru. We believe it will be early exposure in these markets that will ensure the feel-good factor returns to the region's markets.

GROWTH FROM WITHIN
The next few years will be marked

Latin America Equity Flows 2011 - 2015

Price to Book 2000-2015



MEET THE MANAGER

As Head of Latin American Investments I am passionate about Latin America and its long-term investment opportunities. My career has always focused on emerging markets and Latin America in particular. Having a background from debt capital markets to debt restructuring and equity portfolio management enable me to take a holistic approach when searching for undervalued growth.

I have more than 20 years of experience in investment management. Prior to joining

Alquity, I was at Baring Asset Management as Head of Latin America Equities and in 2011 became head of Global Emerging Market equity funds.

In the past I have managed Latin American & Emerging Markets funds at ABN Amro, FMO (the Netherlands Development Finance Corporation), and ING Investment Management, and have worked interchangeably between the US and Europe.

JURISTES & FISCALISTES

FATCA: W-8BEN-E

Nous avons beaucoup parlé du FATCA avant son entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2014, et de son impact sur les banques, les gérants indépendants ou autres fournisseurs de services financiers.

Un an plus tard, ces professionnels ont en principe intégré les exigences de cette réglementation dans leurs processus et organisation.

C'est désormais à la clientèle d'être confrontée aux effets du FATCA, et tout particulièrement aux personnes morales et autres structures juridiques (*les «entités»*).

Depuis le 1^{er} janvier 2015, les entités non-US ouvrant ou clôturant un compte doivent remplir un nouveau formulaire de type W-8. Et ceci n'était que le prélude à l'envoi par les banques de ces formulaires à toutes les entités déjà titulaires de comptes bancaires dans le cadre de la revue des comptes dits existants, indifféremment que l'entité ait des ayant-droits économiques US ou non-US. Considérant la complexité de la réglementation FATCA et des formulaires de type W-8, les administrateurs ou directeurs d'entités, dont les structures patrimoniales, devront faire preuve d'une diligence toute particulière lorsqu'il s'agira de les remplir et de les signer, puisqu'ils effectueront une certification sous peine de parjure selon le droit américain.

Avant de se lancer dans le remplissage des formulaires, il est nécessaire de comprendre leur but qui est triple.

Premièrement, ils comportent une certification attestant que l'entité n'est elle-même pas sujette fiscale américaine. Si l'entité n'est pas incorporée aux États-Unis, cela ne devrait pas poser de problème.

Deuxièmement, ils permettent d'établir le statut Chapter 3 de l'entité, déterminant l'assujettissement d'un titulaire de compte aux prélèvements à la source sur les revenus de source US. Cette analyse se fait dans le cadre du Qualified Intermediary Agreement (QI) en vigueur depuis 2001. C'est à ce stade qu'il s'agit de choisir entre le W-8BEN-E, W-8IMY, W-8EXP ou W-8ECI.

Le **W-8BEN-E** s'applique aux entités considérées comme "Beneficial Owners" d'un point de vue de la fiscalité US; ceci concerne notamment les sociétés de capitaux, et les trusts ou fondations irrévocables et discrétionnaires (*Complex*).

Le **W-8IMY** doit être utilisé par les entités agissant comme intermédiaires ou considérées comme transparentes; il s'applique



GUILLAUME DE BOCCARD

Fondateur de la société

DEBOCCARD CONSEIL SA

active dans le conseil réglementaire aux intermédiaires financiers. Titulaire du brevet d'avocat et détenteur d'un MBA de l'INSEAD, Guillaume de Boccard bénéficie d'expériences au Barreau de Genève, au Crédit Suisse à Zürich et dans l'équipe des projets juridiques de Pictet & Cie.

www.deboccard.ch

notamment aux partnerships, et aux trusts ou fondations non-discrétionnaires (*Simple*) ou révocables (*Grantor*) ou dont le "Settlor" est le seul bénéficiaire.

En principe, le **W-8EXP** s'adresse aux entités non-US exemptées d'impôts, et le **W-8ECI** à celles recevant des revenus US dérivés d'une activité commerciale conduite sur sol américain.

Le **W-8BEN-E** est le formulaire le plus communément utilisé.

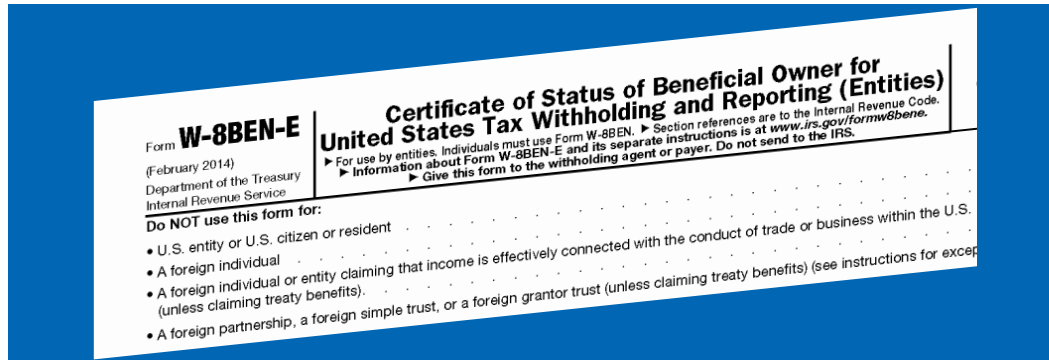
Troisièmement, les formulaires W-8 posent la question du statut FATCA de l'entité (*Chapter 4*); c'est à ce stade qu'il faut choisir une des 31 cases proposées notamment par le W-8BEN-E à sa ligne 5. Le but est d'identifier les entités dites "Non-participantes" et de déterminer quelle sera l'entité responsable

...cont'd on page 11

JURISTES & FISCALISTES

FATCA: W-8BEN-E

...cont'd from page 10



d'appliquer le FATCA; et, fait important, la banque n'aura pas systématiquement ce rôle.

L'analyse commence par la question: l'entité est-elle un établissement financier FFI?

Cette catégorie regroupe les entités qui fournissent des services financiers à titre professionnel à des tiers, notamment les banques, les brokers, les gérants, les fonds d'investissement ou les assurances; elle comporte aussi les véhicules patrimoniaux si (1) 50% ou plus de leur revenu brut est de source financière, et (2) s'ils (*ou leurs avoirs*) sont gérés professionnellement par un autre établissement FFI, tels une banque ou un gérant de fortune. Si l'entité remplit les conditions de FFI, elle devra proactivement déterminer son statut, et décider si elle entend appliquer le FATCA elle-même ou en déléguer la mise en œuvre.

Concernant les véhicules patrimoniaux, trois principaux statuts se présentent parmi la trentaine:

- Le statut de **Reporting FFI** impliquant l'application du FATCA par l'entité elle-même, avec son enregistrement auprès de l'IRS, la nomination d'un Officier responsable et l'obtention d'un Global Intermediary Identification Number (GIIN).
- Celui d'**Owner documented FFI** consistant en la délégation contractuelle à la banque dépositaire de la mise en œuvre du FATCA. Toutes les banques ne fournissent pas ce service et les conditions varient d'un établissement à l'autre.
- Enfin le **Sponsoring FATCA** consistant en la délégation de l'application du FATCA à un sponsor comme Geneva Compliance Group SA. L'entité sponsorisée bénéficie de l'enregistrement du Sponsor, et n'a pas besoin de s'enregistrer auprès de l'IRS si elle n'a pas plus de 20 bénéficiaires.

A défaut de déterminer son statut, une entité sera traitée comme un "Non-participating FFI" potentiellement sujet à une retenue à la source de 30% sur les revenus US, et ne pourra vraisemblablement plus ouvrir ou maintenir de relation bancaire. Ce statut de Non-participant est donc celui à éviter.

Pour les entités ne remplissant pas les critères d'établissement financier FFI, elles qualifieront comme des entités non-financières NFFE. Il existe deux types de NFFE, les actives et les passives. En principe, les entités non-financières avec une activité commerciale et une substance seront des NFFE actives, alors que celles générant des revenus passifs pencheront vers le statut de NFFE passive. Si l'entité est une NFFE active, l'analyse FATCA s'arrête à ce stade. Si elle est passive, elle doit certifier à la banque si elle a des personnes US bénéficiaires ou exerçant le contrôle, et la banque effectuera les opérations de documentation et d'annonce à l'IRS si nécessaire.

L'analyse entre les principales catégories et le choix entre ces différents statuts ne sont pas aisés, et nécessitent de bonne connaissance des actifs et de l'activité des entités, de même qu'une discussion entre les représentants de l'entité, les bénéficiaires, et le cas échéant la banque ou un sponsor. Le délai au 30 juin 2016 pour achever ce travail d'analyse ne semble pas bien long au regard de la complexité de la tâche.

S'il faut tirer un point positif de ce processus, dites-vous que toute la matière assimilée au cours du processus FATCA facilitera la mise en œuvre des exigences relatives à l'échange automatique d'informations OCDE, lequel est presque entièrement basé sur des principes identiques, et aura vraisemblablement un impact plus important sur la clientèle déposée en Suisse.

Guillaume de Boccard
Membre du GSCGI

L'AVIS DE L'ANALYSTE

The IMF Experts Flunk, Again

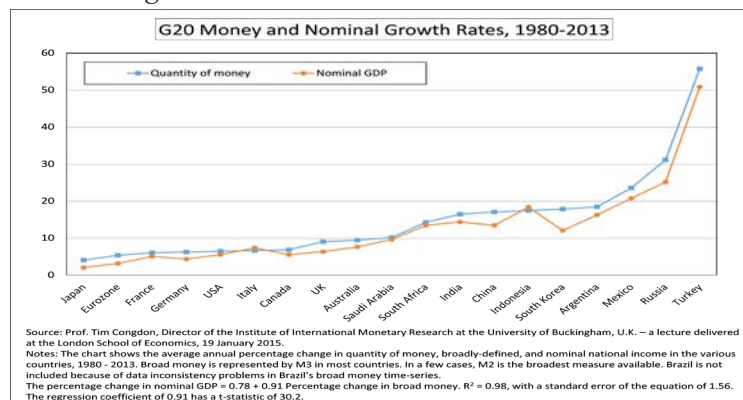
...article by Prof. Steve H. Hanke

My Globe Asia column in May was titled **"Greece: Down and Probably Out"** (please read it as well in the *WealthGram* N°41, June 2015 – pages 12&13). Well, it's out. Yes, Greece descended from drama to farce rapidly.

If all goes according to plan, the left-wing Greek government will come to an agreement with the so-called troika – *the European Commission (EC), the European Central Bank (ECB), and the International Monetary Fund (IMF)* – over the details of a third bailout program by August 20th. This rescue package will probably be worth €86 billion (U.S. \$94.5 billion). So, since 2010, Greece will have received three bailouts worth a whopping €430 billion (U.S. \$472.2 billion). This amounts to a staggering €39,000 (U.S. \$42,831) for every man, woman, and child in Greece.

Like past bailouts, the third one will fail to stop Greece's economic death spiral. The experts from the EC, ECB, and particularly those from the IMF have been wrong about the prospects for the Greek economy since day one. The experts have failed to embrace a coherent theory of national income determination. Indeed, they have often engaged in ad hoc theorizing that has, at times, appeared to be convoluted and politically motivated. The result has been a series of wildly optimistic forecasts about the course of the Greek economy followed by wrongheaded policies.

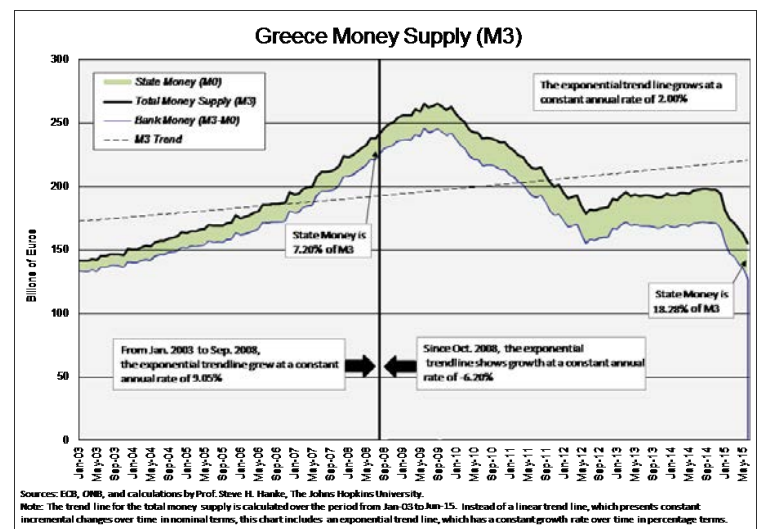
What has been missing from the experts' toolkit is the monetarist model of national income determination. The monetary approach posits that changes in the money supply, broadly determined, cause changes in nominal national income and the price level (as well as relative prices — like asset prices). Sure enough, the growth of broad money and nominal GDP are closely linked. The data in the following chart speak loudly to the linkage.



Greece's monetary tune started to be played by the ECB in 2001, when Greece was allowed to adopt the euro on false pretenses. Yes, the experts at the Hellenic Statistical Authority had cooked the Greek books, and the experts at Eurostat knew the Greek data were phony. Still, Greece was allowed to enter the Eurozone.



Following the Northern Rock fiasco and bank run in September 2007 and the bankruptcy of Lehman Brothers in September 2008, the ECB allowed the supply of state money to grow. Then, in 2009, Jürgen Stark, the ECB chief economist, convinced the President of the ECB Jean-Claude Trichet that state money (*the monetary base*) was growing too rapidly and that excessive inflation was just around the corner. In consequence, the ECB withdrew its non-standard measures (*read: credit facilities*) to Greek banks in the spring of 2010. As the accompanying chart shows, that fateful ECB withdrawal marked a turning point in the growth of broad money in Greece. It, and the Greek economy, have been contracting ever since. This was in spite of a massive fiscal stimulus (*a fiscal deficit of 12.7% of GDP*) in 2009, prior to the October elections. Money dominates. The important thing to watch is the growth of broad money.



Shortly after the October 2009 victory of the Panhellenic Socialist Movement brought George Papandreou to power, his government passed a so-called austerity budget in which the fiscal deficit was supposed to be squeezed down to 9.4% of GDP.

...cont'd on page 13

L'AVIS DE L'ANALYSTE

The IMF Experts Flunk, Again

...article by Prof. Steve H. Hanke

...cont'd from page 12

Greece was clearly in trouble and needed a helping hand. But, the EC and ECB were untrusting of the Greek government. So, in March 2010, the IMF was called in to negotiate loan conditions for new Greek financing. Dominique Strauss-Kahn (DSK) was the IMF's managing director and was preparing to run for the French presidency as the Socialist candidate. DSK was more than willing to give his socialist brothers in Athens a helping hand. In 2010, Greece received a massive bailout.

Just how massive? Normally, the IMF is limited to lending up to six times a country's IMF quota subscription to that country. However, if the IMF judges a country's debt to be sustainable, then that country can qualify for "exceptional access," and the IMF credit extended to such a country can exceed the 600% limit. Thanks to DSK and the IMF experts, the debt sustainability reports were rosy, until recently. The IMF, as well as the other members of the troika, extended credit to Greece, and did so generously.

The following table tells the tale. Greece holds the record for the highest IMF credit level relative to a country's quota.

Country	Peak IMF Credit Outstanding (as % of National Quota)	Current IMF Credit Outstanding (as % of National Quota)
Greece	Jul-13 2247	Jul-15 1530
Portugal	Apr-14 2228	Jul-15 1589
Turkey	Apr-03 1720	Jul-15 0
Ireland	Dec-13 1548	Jul-15 300
Iceland	Aug-11 1190	Jul-15 201
Romania	Jan-11 1026	Jul-15 37
Latvia	Aug-10 775	Jul-15 0
Brazil	Sep-03 769	Jul-15 0
Hungary	Sep-09 735	Jul-15 0
Ukraine	Dec-10 674	Jul-15 505
Jordan	Apr-15 633	Jul-15 633

Source: International Monetary Fund and calculations by Prof. Steve H. Hanke, The Johns Hopkins University.

Note: Table displays data starting January 2003, a date that coincides with the implementation of the IMF's Exceptional Access Framework.

The first and second bailouts of May 2010 and February 2012 did boost the growth rate of state money. But, bank money, which accounts for the lion's share (over 80%) of total money (M3) contracted at a very rapid rate. In consequence, the money supply (M3) has generally plunged since the bailouts, and so has nominal (and real) economic activity. And the worst is yet to come: note that the last dismal data for state and bank money

in Greece are for June. Since then, things have deteriorated, with bank closures and the imposition of capital controls. This spells more trouble for Greek banks that produce over 80% of Greece's money and for the economy.

The four big Greek banks were already in trouble (as of Q1 2015). The accompanying table presents the Texas Ratios for the four banks that make up 87% of bank assets in Greece. Ratios over 100% mean that, if nonperforming loans must eventually be written off, a bank will become insolvent. If current data were available, I believe the nonperforming loans would be much higher than in the first quarter of 2015. In addition, with the collapse of the money supply and little chance of a recovery in the production of bank money, a high percentage of nonperforming loans will be written off. In consequence, the Greek banking system will be insolvent. This means that calls for a fourth Greek bailout are right around the corner.

Texas Ratios of Largest Greek Banks	
Bank	Texas Ratio*
National Bank of Greece	136.4%
Piraeus Bank	357.9%
Alpha Bank	176.8%
Eurobank Ergasias	204.1%
*Calculated using nonperforming exposures as defined by the European Banking Authority to be exposures that are 90 days past-due, unlikely to be repaid in full without collateral realization (even if current or below 90 days past-due), impaired, or defaulted.	
Texas Ratio formula: $\frac{\text{Bank nonperforming assets and loans}}{\text{Adjusted tangible equity} + \text{Reserve for loans losses}}$	
Adjusted tangible equity = Total equity - Intangibles - Preferred securities - Hybrids - Minorities - Deferred tax assets	
Source: National Bank of Greece, Piraeus Bank, Alpha Bank, Eurobank Ergasias, and calculations by Prof. Steve H. Hanke, The Johns Hopkins University.	
Latest data available: 2015 Q1	

The IMF failures in Greece bring back vivid memories of the Asian Financial Crisis of 1997-98. On August 14, 1997, shortly after the Thai baht collapsed on July 2nd, Indonesia floated the rupiah. This prompted the IMF to proclaim that "the floating of the rupiah, in combination with Indonesia's strong fundamentals, supported by prudent fiscal and monetary policies, will allow its economy to continue its impressive economic performance of the last several years."

Contrary to the IMF's expectations, the rupiah did not float on a sea of tranquility. It plunged from 2,700 rupiahs per U.S. dollar at the time of the float to lows of nearly 16,000 rupiahs per U.S. dollar in 1998. Indonesia was caught up in the maelstrom...

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

Steve H. Hanke is Professor of Applied Economics at the Johns Hopkins University in Baltimore, MD. He is also a Senior Fellow and Director of the Troubled Currencies Project at the Cato Institute in Washington, D.C. You can follow him on Twitter: @Steve_Hanke

An S.E.C. Settlement With Citigroup That Fails to Name Names

[...] How can we expect Wall Street's me-first culture to change when regulators won't pursue or even identify the me-firsters who are directly involved? [...]

[...] That question came to mind after reading the terms of a settlement struck on Aug. 17 between the Securities and Exchange Commission and two units of Citigroup. It is a deal that holds no one at the bank accountable for behavior that caused investors to lose an estimated \$2 billion. [...]

[...] That really is one of the burning questions of our time. [...]

Read more: <http://www.nytimes.com/2015/08/30/business/sec-settlement-with-citigroup-holds-no-one-responsible.html?ref=international>

Source: The New York Times - August 28, 2015

CFB

Welcome to a wild world of robot investing

[...] This week's turbulence in the markets was not just a reminder of the ever-growing importance of China's economy; it was also testimony to how computers dominate the workings of the west's stock exchanges [...]

[...] The use of similar programs — such as high-frequency trading strategies — has expanded so rapidly that these are now estimated by the Securities and Exchange Commission to represent more than half of all US stock trades, and a big chunk of other asset markets [...]

[...] Since their algorithms are often similar (or created by computer scientists with the same training) this pattern tends to create a "herding" effect [...]

[...] When these computer stampedes do occur, small players and retail investors tend to suffer most [...]

Read more: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/e903ad46-3201-11e5-8873-775ba7c2ea3d.html#axzz3h5KVC472>

Source: Financial Times - August 27, 2015

CFB

Ministers seek to cut red tape in UK anti-money laundering regime

[...] Ministers are looking to cut red tape in the government's anti-money laundering regime [...]

[...] Sajid Javid, business secretary, announced a review on Friday to reduce complexity in the system to ensure the rules were not "unintentionally holding back" British business [...]

[...] Companies and banks have complained to ministers that rules intended to stop black money flowing into Britain have also imposed extra costs and time burdens on innocent companies and individuals. Critics also say that the crackdown carries an unintended humanitarian cost by [...]

[...] The British Bankers' Association welcomed the initiative, saying it looked forward to [...]

Read more: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/0db2c99e-4d67-11e5-b558-8a9722977189.html#axzz3k2vMe6JB>

Source: Financial Times - August 28, 2015

CFB

Treasury Proposes Money-Laundering Controls for Investment Advisers

[...] Law-enforcement authorities have feared that gaps in the regulations that exempted hedge funds and other big financial advisers from anti-money-laundering controls have allowed criminals a back door into the U.S. financial system [...]

[...] Under the proposed rule from Treasury's Financial Crimes Enforcement Network, large advisers—*generally those who manage at least \$100 million*—would have to adopt many of the anti-money-laundering procedures already required at banks [...]

[...] One thing that's not in the proposed rules: any requirement that funds verify the identity of their customers [...]

Read more: <http://blogs.wsj.com/riskandcompliance/2015/08/25/treasury-proposes-money-laundering-controls-for-investment-advisers/>

Source: The Wall Street Journal - August 25, 2015

CFB

IN GLOBO CONTINUED ON PAGE 15

Testing times for gold

Gold demand dropped 12% to a six-year low of 914.9 tonnes in a challenging quarter. Despite pockets of strength, demand was down in all sectors.

Supply declined by 5% year-on-year.

Key themes of Q2 2015

Consumer demand falls in India and China. These markets accounted for almost half the fall in global demand.

Eurozone issues bolster local investment. Investors in Europe focussed on issues close to home as the Greek crisis dominated the headlines.

Facing forward: H2 outlook. Prospects for the remainder of the year are more encouraging, with consumers responding to the recent price drop.

Jewellery demand dropped 14% to a three-year low of 513.5t. The sharp drop in demand for gold jewellery was largely explained by a downturn in consumer sentiment in India and China. For the first half of 2015, jewellery demand was down 8% year-on-year at 1,116.9.

Investment demand sank 11% in a challenging environment for gold. Investment demand was hurt by range-bound gold prices and the strong performance of stock markets. Bar and coin demand was worst affected, down 15% year-on-year. Gold-backed ETFs had a limited impact on demand with outflows of just 23 tonnes.

Global official holdings of gold increased by 137.4t in Q2. Central banks and other official institutions continued to seek the diversification properties of gold during the second quarter, adding 137.4 tonnes of gold to their reserves. In the weeks following the quarter-end, China confirmed that it had increased its official gold holdings by 57%.

Volumes of gold used in Technology edged down 1% on continued substitution. Demand for gold in the Technology sector slipped to 85.5t in Q2. Manufacturers continue to substitute away from gold to less costly, but inferior, alternatives.



Gold Demand Trends Second quarter 2015

August 2015

Key changes

Tonnes	Year-on-year	Year-to-date
Gold demand	-12%	-6%
Jewellery	-14%	-8%
Technology	-1%	-1%
Investment	-11%	-3%
Central banks and other institutions	-13%	-6%
Supply	-5%	-3%

Source: Metals Focus; World Gold Council

Contents

Key themes of Q2 2015	02
Demand disrupted during difficult quarter...	02
...but a smoother path lies ahead	05
Market commentary	06
Jewellery	06
Investment	10
Central banks and other institutions	13
Technology	15
Supply	16
Gold demand statistics	18
Notes and definitions	26

Contributors

Louise Street
louise.street@gold.org
Krishan Gopaul
krishan.gopaul@gold.org
Mukesh Kumar
mukesh.kumar@gold.org
Carol Lu
carol.lu@gold.org
Alistair Hewitt
Director, Market Intelligence
alistair.hewitt@gold.org

www.gold.org

Testing times for gold

Gold demand dropped 12% to a six-year low of 914.9 tonnes in a challenging quarter. Despite pockets of strength, demand was down in all sectors. Supply declined by 5% year-on-year.

Key themes of Q2 2015 (more detail page 2-4)

Consumer demand falls in India and China. These markets accounted for almost half the fall in global demand.

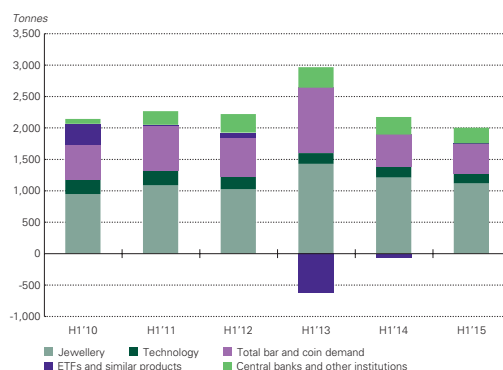
Eurozone issues bolster local investment. Investors in Europe focussed on issues close to home as the Greek crisis dominated the headlines.

Facing forward: H2 outlook. Prospects for the remainder of the year are more encouraging, with consumers responding to the recent price drop.

Featured Q2 2015 Chart

Gold demand in the first six months, by category

On a half-yearly basis, the year-on-year decline in global gold demand was a more modest 6%.



Source: Metals Focus; GFMS, Thomson Reuters; World Gold Council

Supply volumes declined 5% year-on-year to 1,032.6t. Despite a 3% increase in mine production, the total supply of gold contracted year-on-year as recycling fell 8%.

To download the full report... <http://worldgoldcouncil.newsweaver.co.uk/jspflvmti64xfkxw91oj6?email=true&a=6&p=49096721&t=23725705>

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Pause estivale des conférences du GSCGI...

INVITATION for GSCGI's MEMBERS

The GSCGI, Partner association for the event, has negotiated a **15% discount** for its members. Please register online directly at www.sfoa.org for the Burgenstock conference, using our special promotional code: **GSCGI15**.



Dear Members,

The Swiss Futures and Options Association "SFOA" is once again organising its annual '**BURGENSTOCK**' meeting in Geneva this September (**22,23 & 24 September 2015**) at the **Hotel President Wilson in Geneva**. The meeting is in its 36th year and it is one of the most important meetings globally and promotes derivatives and commodities trading across the planet. It is attended by international exchanges, brokers, traders and the investment community from the 'buy-side' of the market. It is a flagship event for Switzerland and many of the speakers are CEOs and leaders from across the world. The event has the support of the Swiss Secretariat for Financial Matters and at present the following speakers are confirmed to speak at the event...

- **Jacques de Watteville**, State Secretary for International Financial and Tax Matters, Swiss Federal Department of Finance
- **David Peniket**, President & CEO, Ice Europe
- **Craig Donohue**, President, OCC
- **Xiaoguo Zheng**, Vice-Chairman, China Futures Association
- **Trevor Spanner**, Chief Executive, LME Clear
- **Hirander Misra**, CEO & Co-founder, GMEX Group
- **Priyanka Malhotra**, Head of Business Development, LME Clear
- **Dan Day-Robinson**, Executive Chairman, Swiss Futures & Options Association
- **Walt Lukken**, President & CEO, Futures Industry Association (FIA)
- **Christopher Sturgess**, Director, Commodity Derivatives, JSE
- **Stephane Graber**, Secretary-General, Swiss Trading & Shipping Association
- **Magnus Billing**, President, NASDAQ OMS Stockholm

There will be a panel for the Buy Side, as well as other panels such as New Market, New products, Emerging Exchanges, Clearing Landscape, Ceo Talkbacks, FIA Reform Panel. The details will be shortly announced.

For its members interested to attend the Burgenstock Forum, the GSCGI has negotiated a 15% discount. All you need to do is register online — www.sfoa.org — using our special promotional code: **GSCGI15**.

Should you be interested in receiving further information about the event, or in speaking opportunities, please contact Dan Day-Robinson at SFOA (ddr@sfoa.org).

We hope to see you at the event.

Sincerely,

Le SECRÉTARIAT

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Pause estivale des conférences du GSCGI...

C I F A CONVENTION OF INDEPENDENT
FINANCIAL ADVISORS
A Non-Profit Foundation

A Non-Governmental Organization in general consultative status
with the Economic and Social Council of the United Nations

Suite au succès de sa 13^{ème} édition

La CIFA

1^{er} think tank spécialisé dans la moralisation des pratiques financières
tiendra son

14^{ème} Forum International

du 31 mai au 3 juin 2016
Hôtel Hermitage, Monaco

Qu'est-ce que la CIFA?

Les principes fondateurs de la CIFA s'articulent autour d'une réflexion éthique et d'une **réforme du système financier mondial**. Elle a pour mission de remettre la finance au service des épargnants et protéger les droits fondamentaux de l'investisseur sur les marchés financiers.

La CIFA est composée de 70 associations professionnelles regroupant plus d'un million de **gestionnaires de patrimoine** (individuels et institutionnels) à travers le monde.

Dès 2007, la CIFA, par sa participation active aux travaux des divers organes des Nations Unies, s'est vue attribuer le « **statut consultatif spécial** » auprès des Nations Unies dans le cadre du Conseil économique et social (ECOSOC). En 2015, la CIFA a également obtenu le « **statut général** » auprès des Nations Unies.



Venez également découvrir **TRUSTING**. Ce magazine bi-annuel contient des informations riches sur les diverses activités de la CIFA, comme son Forum annuel, et des associations partenaires, ainsi que des articles d'experts mondiaux touchant à la gestion, l'investissement, la régulation et la fiscalité.

Vous pouvez télécharger la 7^{ème} édition du magazine sur:

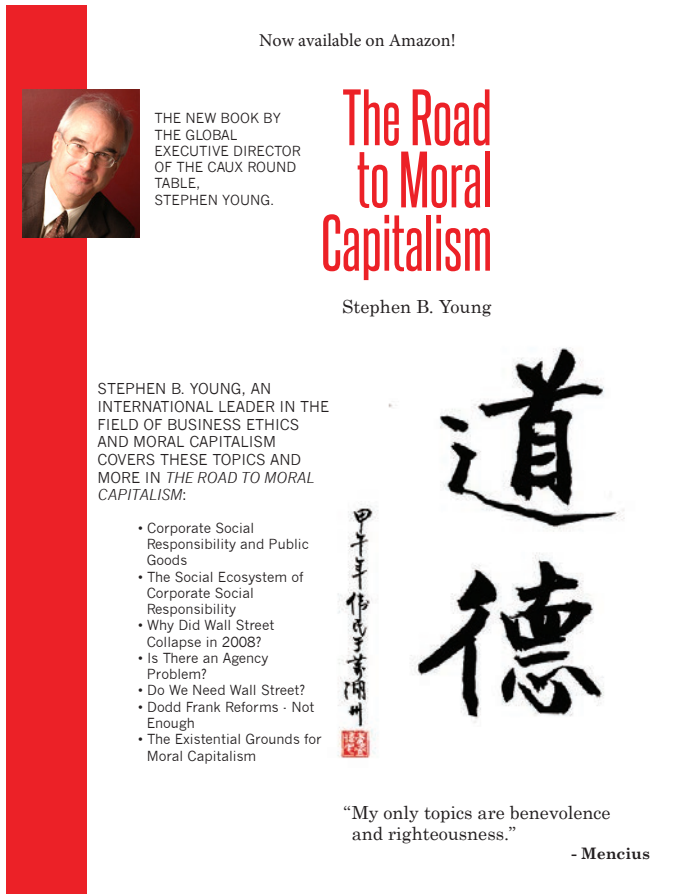
www.cifango.org

Vous pourrez également télécharger gratuitement les livres blancs des précédents forums en anglais et en français.



BOOK REVIEW

The Road to Moral Capitalism, by Steve B. Young (2015)



The Road to Moral Capitalism

Published by Waterside Press of California and available on Amazon in print and Kindle formats...

This book contains Steve's comments and observations on the lessons learned from the 2008 collapse of credit markets, which can smooth the transition of our global economic system from its past indulgence of the traits of "brute" capitalism to the dynamics of a moral capitalism.

The publication of this book is very timely. The adoption this coming September by the United Nation's General Assembly of new global goals for sustainable development ratifies the Caux Round Table's ("CRT") vision of a moral capitalism. This practical ideal was first contained in the aspirations of those business leaders from Europe, America and Japan who met in Caux in 1986, was then encapsulated in the CRT Principles for Business of 1994 and then given thoughtful advocacy by Steve's 2004 book, Moral Capitalism.

Since its publication over 10 years ago, no serious objection to the arguments and observations put forth in Moral Capitalism have surfaced. Its thesis has stood the test of time and commentary in business, academic, civil society, religious and political circles of opinion.

Steve's new book does what its title indicates – it points to a way forward in thinking about the structures of capitalism.

Most importantly, Steve challenges received opinion about who we are when we act as the agents of economic growth and private aspiration for high standards of living. Steve argues that we are moral beings equipped with an inner capacity for ethics. This is our nature, the product of evolution as social beings surviving and prospering through collaboration and cooperation and sustained by culture and brain chemistry. Steve writes enthusiastically about the intersection of so many religions – the cultural keepers of our moral sense – around the fact that we can always take the moral course of action if we choose to.

Tunku Abdul Aziz
Co-Chairman
Caux Round Table

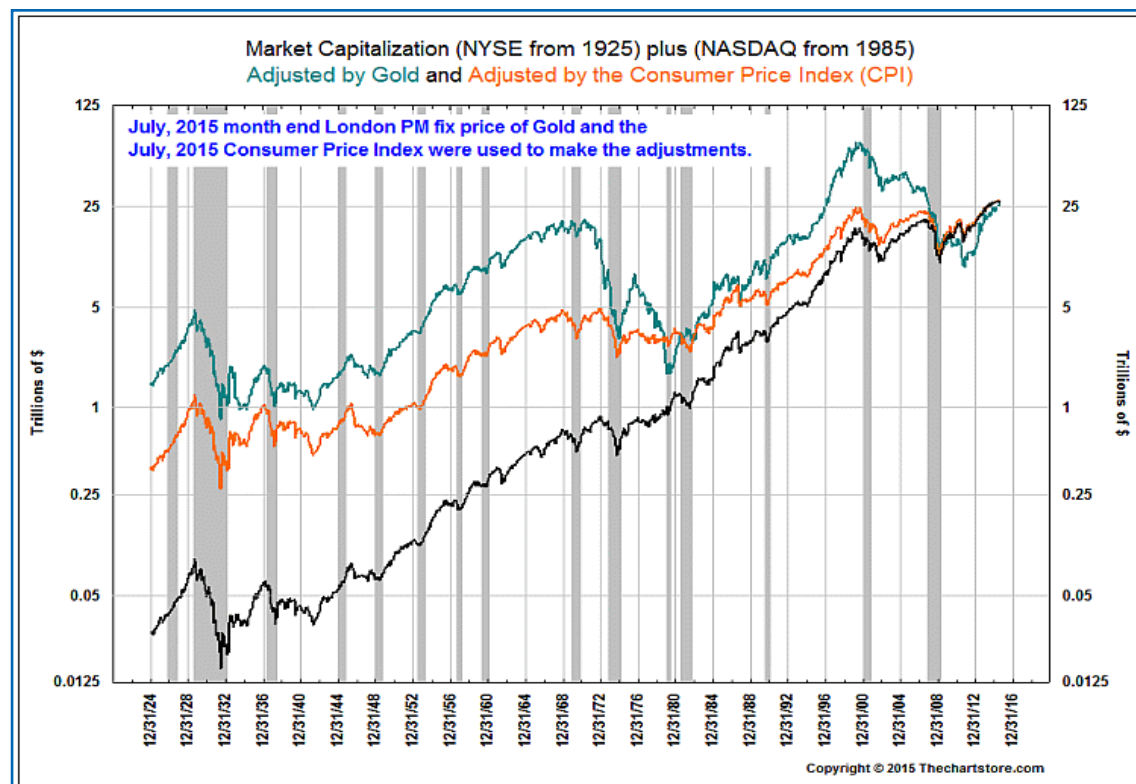
Robert MacGregor
Co-Chairman
Caux Round Table

The Road to Moral Capitalism on Kindle

http://www.amazon.com/Road-Moral-Capitalism-Stephen-Young-ebook/dp/B00XCSOBQQ/ref=sr_1_1_tw_2_kin?ie=UTF8&qid=1436376559&sr=8-1&keywords=The+road+to+moral+capitalism

CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

The Real Thing points to Deflation ahead...



The Real Thing, i.e., market price adjusted for inflation (CPI and Gold here), points to deflation ahead.

The first time that convergence emerged was in 2008. It looks that it is being reconfirmed now.

Neither our current bubble economy, nor all the QE across the planet has created any inflation or hyper-inflation. So what is happening? Evidently the “money units” are not getting to the consumer!

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

Pause estivale ...nos conférences reprendront en Septembre

Sep. 18, 2015/Geneva — Orateur: Daniel FERMON, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, Membre Partenaire du GSCGI

Oct. 16, 2015/Geneva — Orateur: ...iba..., IG BANK, Membre Partenaire du GSCGI

Nov. 13, 2015/Geneva — Orateur: Dr. Prof. AYO BRUNETTI, Commission/DFF “Avenir de la Place Financière”

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 DE SEPTEMBRE 2015

SOCIETE GENERALE — www.sgcib.com — Membre Partenaire du GSCGI

WE ARE THE BANK INVESTING IN THE FUTURE



ONE BANK IN SWITZERLAND SINCE 1897,
**PRIVATE BANKING, INVESTMENT BANKING,
SPECIALIZED FINANCING,** ONE TEAM SPIRIT

SOCIETEGENERALE.COM

E-MAIL : INFO-CH@SOCGEN.COM



**BUILDING TEAM SPIRIT
TOGETHER**

Societe Generale is a French credit institution (bank) and an investment services provider (entitled to perform any banking activity and/or to provide any investment service under MiFID except the operation of Multilateral Trading Facilities) authorised and regulated by the French Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution ("ACPR") (the French Prudential and Resolution Control Authority) and the Autorité des Marchés Financiers ("AMF"). This document is issued in the U.K. by the London Branch of Societe Generale, authorized in the U.K. by the Prudential Regulation Authority and subject to limited regulation by the Financial Conduct Authority and Prudential Regulation Authority. Details about the extent of our authorisation and regulation by the Prudential Regulation Authority, and regulation by the Financial Conduct Authority are available from us on request.
© 2015 Societe Generale Group and its affiliates. © Getty / xPACIFICA - FRED & FARID

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.