

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch



Vol. I
N° 4 Mai 2012

SHOULD WE BE WORRIED ABOUT A COMMODITIES' CRASH?



BESPOKE BANKING
FOR YOUR UNIQUE
JOURNEY.



Private Banking
Lloyds TSB

EDITORIAL

S'indigner ou s'insurger? Là est la question!

Je ne tiens pas aujourd'hui à faire un exposé sur l'objectivité et la vérité, j'aurais trop peur de tomber dans le piège décrit par la fameuse phrase de Pascal: «Vérité en deçà des Pyrénées, erreur au-delà». Dans nos civilisations, l'éducation, les religions et notre législation nous mènent à n'avoir qu'une passion, celle de la «Vérité, toute la vérité, rien que la vérité» comme on dirait devant le juge. Mais jusqu'où peut-on rechercher cette vérité? Si nous devions la traquer dans ses recoins, ses racines ce n'est pas des discours mais des bibliothèques entières que nous devrions écrire. A l'ère du digital et de l'accès de plus en plus facile à l'information, les gouvernants ont sous-estimé la soif du public pour la «VERITE» à savoir la désignation et la punition des coupables d'actes condamnables ayant conduit notre système économique au bord de l'abîme.

Oui, le public demande des comptes aux gouvernants, à leurs organes de surveillance, à leurs nombreux (*trop nombreux*) et coûteux organismes de supervision. Les questions sont restées à ce jour sans réponse satisfaisante. Pire, les Etats eux-mêmes paraissent avoir adopté certaines pratiques toxiques de la finance et être au bord de la faillite.

En 2009 un petit livre intitulé «Indignez-vous» était publié sous la plume de Stephan Hessel. L'intérêt qu'il a suscité et les réactions liées à son contenu ont mené à la création du mouvement «des Indignés» qui a emporté dans son sillage la chute de plusieurs gouvernements (*en Espagne, en Grèce et ailleurs*).

Les européens sont plus désunis que jamais quant aux américains toutes les décisions politiques sont l'objet de blocages au Congrès US. Même l'acte DODD FRANK, sensé corriger les excès spéculatifs et l'avidité de banquiers insatiables, est contesté et souvent bloqué. Mais que peut-on attendre d'une loi de 2300 pages qui a remplacé le Glass Steagall Act qui ne faisait que 36 pages. Les cabinets d'avocats s'en frottent les mains.

En un mot comme en mille nous vivons une période de guerre larvée entre les lobbies des intérêts financiers (*grassement payés*) et l'incapacité des politiques à satisfaire les critiques indignées de leur opinion publique qui représente le 99% de la population. L'indignation n'est qu'une expression intellectuelle, elle ne vise pas à bouleverser le système. Mais lorsqu'il n'y a aucune mesure concrète contre les vrais coupables d'une crise sociale et économique d'une violence inouïe, nous risquons d'avoir des réactions d'insurrection plutôt que d'indignation (*ce qui se passe en partie actuellement dans les pays arabes*). Mais lorsqu'on laisse le débat atteindre la foule et les rues il est déjà trop tard pour réagir.

Je dirais avec Ernesto Laclau (*professeur émérite à l'université d'Essex, expert en philosophie politique*) qu'une DEMOCRATIE qui veut assurer sa pérennité doit savoir créer un équilibre entre le monde institutionnel et les revendications populaires en évitant le danger de tomber dans le populisme.



Discours prononcé en ouverture du Xème Forum de la CIFA, le 25 avril 2012, à Monaco, par le Président de CIFA, Pierre CHRISTODOULIDIS, qui est en outre Membre du Conseil du GSCGI

Sommaire:

2	Editorial & Sommaire
3 - 4	LLOYDS TSB PB, Partenaire du GSCGI Sponsor de Mai 2012
5	Placements & Techniques de Gestion
6	In Globo
7	Juristes & Fiscalistes
8 - 9	L'Avis de l'Analyste
10	La Réunion Mensuelle du GSCGI
11	Les Membres du GSCGI
11	Calendrier des prochaines Réunions Mensuelles La Parole est à Vous
12	LLOYDS TSB Private Banking, Sponsor Mai 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

SHOULD WE BE WORRIED ABOUT A COMMODITIES' CRASH?



Over the past 20 years, commodities have come to the fore. Is this a bubble, or a paradigm shift?

Commodities are a particular form of investment. You cannot buy them directly on the financial markets and they are all traded in US dollars, creating a strong link to this currency (*reverse correlation*). They are heterogeneous: some are renewable, replaceable and concentrated in dangerous parts of the world, whereas others are completely different. Still others are closely tied to the economic cycle or the climate, or even the activities of central banks!

For a long time, the prevailing financial doctrine concerning commodities was scepticism, as reflected by the renowned "Yale model" by D. Swensen, up until the early 2000s. Only a small minority of investors took advantage of their strong gains between 2002 and 2008. These gains, combined with China's sustained strong economic performance, reassured investors, leading to the gradual "financialisation" of commodities: creation of indexes, multiple funds, ETFs and dedicated structured products. When gold buyers are everywhere and we can't watch a financial programme without seeing Jim Rogers' bow tie, doesn't this qualify as a "mania"? To the contrary, the public's enthusiasm, broadly defined, is usually a good stock market indicator...

In terms of fundamentals, economic growth will remain sluggish in 2012 (*between 3 and 4%*), dragged down by Europe. Despite the vitality of the emerging countries, a lasting upturn is rather unlikely, given the excess credit that will take time to absorb. Infrastructure investment in emerging countries will prop up demand for industrial metals, without however matching demand from OECD countries. No bottlenecks are expected for copper and steel. For the same reasons, oil has limited potential at first glance. It is primarily buoyed by the Arab Spring and risks concerning Iran, and supply is continuing to increase, whether through discoveries in relatively underworked areas or via technological development (*shale oil revolution*). Pump prices for consumers are affected by both monetary and political forces, as well as by the trials and tribulations of refiners...

Precious metals are mainly influenced by real interest rate levels and act as a bulwark against monetarisation. As central banks in the major industrialised countries are obliged to stick to their hyper-accommodating monetary policies over the medium term, rates will remain low and competitive devaluations (*including the dollar*) will continue. As a result, gold will probably soar to new peaks. Everything comes down to timing, because some large hedge funds and private investors have accumulated very large positions of late. Gold also offers good insurance against political / banking risk. Mining stocks are particularly neglected at present.

Commodities are primarily linked to the economic climate, which is unfortunately deteriorating by the day. Long-term growth opportunities are available in companies active in production, trading and desalinisation.

Commodity-related investments have indeed become a fully-fledged asset category. They deserve their place among private and institutional customers, but incorporating them into portfolios requires precaution and skill. The recent sharp price fluctuations are inherent to the nature of commodities, and have been reinforced by the current temporary fad. This has created opportunities to cheaply build up positions. A crash across all commodity segments appears highly unlikely.

P. Schindler

Head of Investment EMEA

LLOYDS TSB Private Banking

Partenaire du GSCGI

www.lloydstsb-pb.com





EVERY JOURNEY IS UNIQUE.

Just as every individual's signature is unique, so too is their journey to wealth. But no matter how you arrive at it, you want to be sure you're making the most of it.

At Lloyds TSB Private Banking, we believe that the stronger the relationship we build with our clients, the better the service we can offer them will be.

By having a deeper understanding of your particular circumstances, we're better able to help with your personal wealth management needs. From private banking to investments, we aim to make your journey easier and your finances more rewarding.

To discover more visit us at our offices in Geneva or Zurich, call +41 (0)22 307 33 33 or find out more at www.lloydstsb-pb.com

HELEN MATHESON
MANAGEMENT CONSULTANT AND PROPERTY INVESTOR



This document is solely for information purposes and is not intended to be and should not be construed as an offer or recommendation to buy and sell investments nor shall it form the basis or part of any contract to be relied upon in any way. Legislation or regulations in your home jurisdiction may prohibit you from entering into transactions with us. We reserve the right to make final determination on whether you are eligible for any products or services. Lloyds TSB Bank plc Registered Office: 25 Gresham Street, London, EC2V 7HN. Registered in England and Wales no. 2065. Lloyds TSB Bank plc is authorised and regulated by the Financial Services Authority under FSA registration number 119278. Lloyds TSB Bank plc, Geneva Branch, Zürich Branch are not submitted to the Financial Services and Markets Act 2000 of the United Kingdom and therefore are not subject to the rules and regulations of the Financial Services Compensation Scheme made under that Act for the protection of depositors and investors. Lloyds TSB Bank plc, Geneva Branch and Zürich Branch are authorised and regulated by the Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA. Lloyds TSB Bank plc is committed to protecting the privacy of its clients. The persons referred to in this document are representative of our client base, but their names have been changed and the photos provided by actors or models.

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Pourquoi une Stratégie de Prévoyance?

Un moyen intéressant de gérer son patrimoine est de le confier à une société de gestion indépendante. Celle-ci va exercer une gestion de fortune discrétionnaire et personnalisable sous l'angle des besoins de liquidité de ses clients.

Une bonne gestion tient à une sélection pointue de fonds de différents types, indiciels, actifs et alternatifs et a pour objectif d'obtenir une volatilité réduite des portefeuilles. En ajoutant une approche tactique par le biais de produits structurés ciblés simples, on peut optimiser le potentiel de rendement et proposer une possibilité de gain additionnel tout en préservant les impératifs de liquidité.

En supplément de cette gestion de patrimoine individualisée, la prévoyance individuelle, peut assurer une amélioration notable de la situation à la retraite et une protection optimisée en faisant appel aux diverses possibilités de défiscalisation existantes.

L'offre constamment améliorée permet de créer des solutions sur mesure, plus individualisées et correspondant aux ambitions de leurs employés et dirigeants.

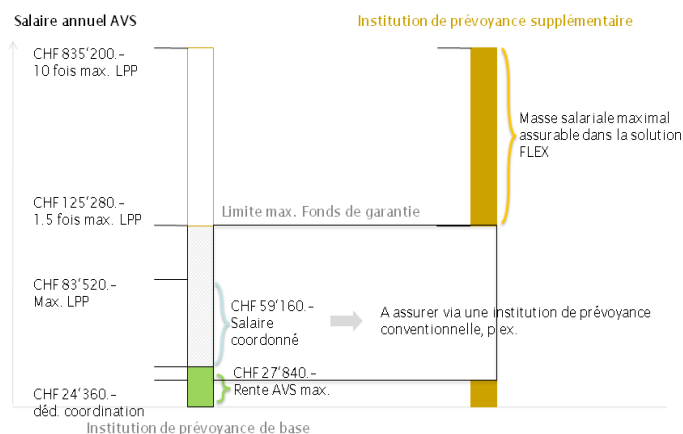
Chaque solution a ses forces et ses faiblesses et il est important de cerner la situation particulière de chaque entreprise.

Un exemple souvent rencontré ces dernières années, repose sur une optimisation fiscale des cadres dirigeants dont le revenu annuel dépasse le plafond salarial de 125'280, ce qu'on appelle communément, la prévoyance sur-obligatoire. L'objectif consiste à améliorer la situation des assurés et des cadres en misant sur une optimisation fiscale de leurs avoirs.

Dans certains cas le gain additionnel peut s'avérer marginal et ne nécessite pas d'intervention mais très souvent, en optant pour des changements partiels de prestataire on peut obtenir des résultats bien supérieurs sans devoir renier les couvertures de risques.

Le schéma suivant illustre les limites réglementaires autour desquelles viendra s'articuler un potentiel gain fiscal pour un

contribuable suisse ayant un revenu annuel supérieur à 125,280 CHF :



Source: zshaw/Thomas Reutlinger et O. Leutke, Liberty

Les principaux intéressés sont principalement des patrons de PME et autres entrepreneurs qui sont habitués à la gestion des risques et qui peuvent prendre leur destin en main en choisissant une solution taillée sur mesure. Ces derniers ont en effet plus de latitude de décision sur leur stratégie de prévoyance que les employés de grands groupes et sont sensibles aux économies fiscales que le terrain de la prévoyance peut leur apporter.

En s'adressant à bluecap SA, société fondée en 2001, supervisée LBA par la FINMA et ayant adhéré aux règles d'éthique professionnelles du Groupement Suisse des Conseils en gestion indépendant (GSCGI), les cadres et dirigeants comprennent mieux leur possibilité d'agir sur leurs avoirs de prévoyance et peuvent de façon flexible optimiser leur flux de trésorerie ce qui a un impact certain sur les montants de leurs futurs impôts.

Etablir une stratégie de prévoyance peut en somme rapporter parfois plus qu'une bonne gestion de fortune.



Tibor LUKA
tluka@bluecap.ch

bluecap
Membre du GSCGI

Eric SERRA
eserra@bluecap.ch



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.

Algorithms Invade Bond Trading

Sophisticated and obscure algorithm-based trading platforms invade the last "human" corner of Wall Street: the fixed-income market. In April, BlackRock Solutions announced the launch of a proprietary trading platform, called "Aladdin Trading Network", aimed to bypass Wall Street and to match buyers and sellers of the same securities. The process is commonly known as "crossing trades" for a small fee charge, which would be much lower than Wall Street's trading commissions. Goldman Sachs too smelled a good business. An electronic trading platform, apparently called "GSessions", is to be rolled out later this month by Goldman Sachs. As a consequence, the traditional and highly lucrative role of dealers as middlemen in the credit markets is bound to disappear. The "market-making" by human traders is becoming a thing of the past in a revolution that Francesco Guerrera called "Copernican" in his excellent WSJ article "Bond Market is creating a New Galaxy for Trading" (Apr. 30, 2012) and which will lead to a "new era" for Wall Street.

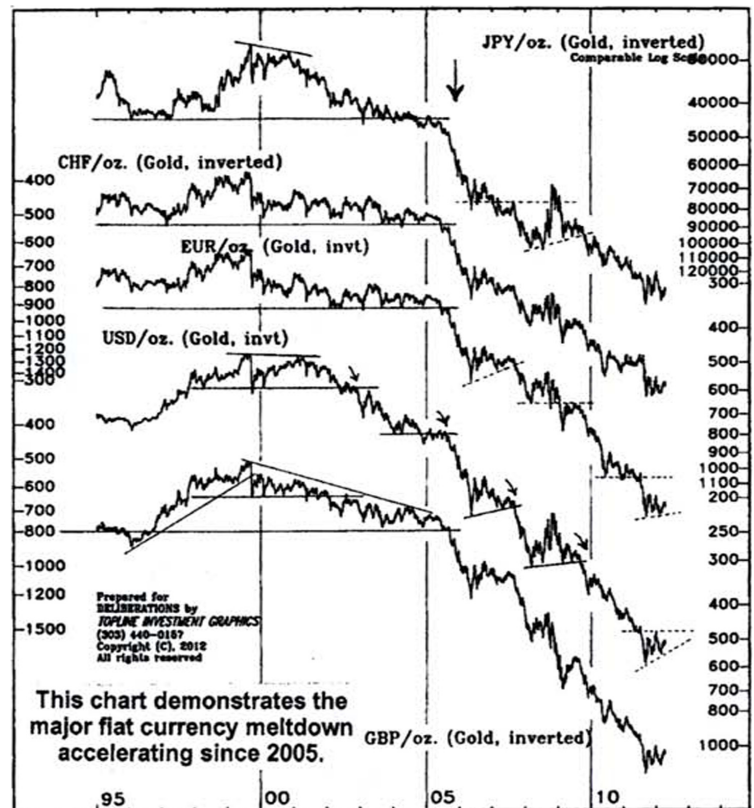
The Most Important Chart in the Gold Market

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 historical cycles of the shiny metal.

In his "Deliberations on World Markets" of April 18, 2012, he showed what he calls "The Most Important Chart in the Gold Market"...

***Quote...**With \$7 trillion in official Forex Reserves owned by emerging, non-members of the G-7 Old Boys Club of global banking elites largely dominated in US\$ and Euro, this chart portrays the track record of the 5 major currencies reflected by the historic denominator of money...gold.*

Gold price inverted reflects how many pieces of Old Boy's Club paper an ounce of gold is worth. We had similar corrections in



2006 and 2008 that took 72 and 78 weeks to make new highs after the initial probes of \$730 and \$1030.

Using Comex Near Active prices, it was 16 weeks from the Sep'11 top to the late Dec'low and we're now 16 weeks from that low, with the chart pattern above (inverted, USD/oz line) waiting for market to speak. With near zero rate policies at major central banks, the return on their paper is negative, traditionally a powerful underpinning for gold prices...

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!). Ian keeps advising the Central Fund.

imcavity@yahoo.com

JURISTES & FISCALISTES

MIFID II et révision de la législation suisse: les gérants indépendants face à une révolution

Le législateur suisse s'était toujours refusé à superviser l'exercice de la profession de gérant de fortune et de conseiller en placement. Quant à la FINMA, elle défendait encore récemment le principe d'une simple obligation d'enregistrement des gérants. Or, cette question, devenue lancinante, devrait très probablement trouver son épilogue à relativement brève échéance, ceci principalement sous l'impulsion de réformes en cours au niveau européen. Le 20 octobre 2011, la Commission européenne a présenté un projet de révision de la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MIFID II) ainsi qu'un projet de règlement d'exécution révisé de la directive (MIFIR), lesquels ont étonnement été relativement peu commentés en Suisse à ce jour. Outre de nombreuses modifications de la directive MIFID en vigueur visant essentiellement à rendre les marchés financiers plus efficaces, plus résilients et plus transparents et à renforcer la protection des investisseurs, ce projet comporte désormais un chapitre spécifique sur l'accès des entreprises issues de pays tiers, comme la Suisse, au marché européen des services financiers.

Aux termes du projet, la fourniture de services de gestion et le démarchage de clients de détail européens par des gérants de fortune ou des conseillers financiers de pays tiers nécessiteraient l'assujettissement du prestataire à une surveillance prudentielle dans son état d'origine, soit, par hypothèse, en Suisse. Mais le projet ne s'en contente pas. Il prévoit en plus une obligation d'établir une succursale au sein de l'Union européenne, soumise à la surveillance du pays hôte. Pour que sa succursale puisse être approuvée dans l'UE, le prestataire suisse devra au préalable justifier d'une législation prudentielle équivalente aux standards européens en vigueur. La Suisse devra également conclure avec l'Etat membre d'accueil de la succursale une convention fiscale conforme au modèle de l'OCDE et garantissant un échange efficace de renseignements en matière fiscale.

Il est à craindre que le législateur suisse soit, cette fois-ci, contraint par son homologue européen non seulement de soumettre les gérants et autres conseillers en placement suisses à une véritable surveillance prudentielle, mais également de formellement mettre en œuvre en Suisse les règles de conduite émanant de MIFID et plus particulièrement les exigences strictes de la législation européenne en matière de suitability et d'appropriateness. Ces contraintes, lourdes à supporter, comportent néanmoins une contrepartie majeure pour les prestataires suisses de services financiers: l'accès au marché européen. Le projet prévoit en effet que la succursale bénéficierait, une fois approuvée et moyennant une simple procédure de notification aux autres Etats membres, d'un véritable passeport européen. Pour mémoire, les gérants et autres conseillers en placement suisses doivent aujourd'hui faire face à des législations nationales très disparates sans accès unique au marché européen. À noter toutefois qu'en l'état du

projet, ces régimes nationaux pourraient subsister durant 4 ans à compter de l'entrée en vigueur de la directive. Bien que le projet de la Commission européenne doive encore être débattu au sein du Parlement européen et qu'il soit encore susceptible de faire l'objet de modifications importantes, il pourrait, une fois adopté par le Parlement européen, entrer en vigueur courant 2013 déjà.

La possibilité de bénéficier d'un véritable passeport européen a encore été récemment évoquée par le Conseil fédéral comme un objectif majeur de sa stratégie de développement de la place financière suisse. Jusqu'à présent, l'industrie n'sait toutefois véritablement l'envisager trop ouvertement, tant cette perspective paraissait utopique. Si l'on se fonde sur ce projet de révision de la directive MIFID, force est de constater que l'accès au marché européen semble aujourd'hui à portée de main, mais que pour y parvenir d'importants chantiers devront être mis en œuvre en Suisse en vue d'adapter la législation financière suisse aux standards européens.

C'est dans ce contexte que s'inscrit le document de position de la FINMA sur les règles applicables à la distribution, publié en février 2012 (*Vertriebsbericht 2012*, voir <http://www.finma.ch/finma/publikationen/Documents/pos-vertriebsregeln-20120224-f.pdf>), dans lequel la FINMA se fait pour la première fois l'apôtre d'une véritable supervision des gérants de fortune - et non plus, comme par le passé, d'une simple obligation d'enregistrement. Emboitant le pas au rapport de la FINMA, le Conseil fédéral vient de donner au Département fédéral des finances (DFF), au Département fédéral de justice et police (DFJP) et à la FINMA, le mandat conjoint d'élaborer un cadre légal permettant d'assurer une meilleure protection des investisseurs dans la distribution des produits financiers (<http://www.efd.admin.ch/dokumentation/medieninformationen/00467/index.html?lang=fr&msgid=43953>). Cette réforme devrait vraisemblablement se concrétiser par l'adoption d'une toute nouvelle loi sur les services financiers. Quant à l'assujettissement des gérants à la surveillance de la FINMA, il devrait intervenir, conformément à ce qu'elle préconise désormais, au moyen d'une simple révision de la loi sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières. Indépendamment des délais relativement longs qu'un tel chantier pourrait nécessiter, la révolution semble, cette fois-ci, bel et bien en marche. N'en déplaise à certains.



Me Thomas GOOSSENS
Associé, BCCC Avocats Sàrl
goossens@bccc.ch



www.bccc.ch



Me Benoît DORMOND
BCCC Avocats Sàrl
dormond@bccc.ch

L'AVIS DE L'ANALYSTE

The Eurozone Woes Resurface -- www.riskelia.com

Two weeks ago, we warned against the eventuality of a recoupling between Spain and the other core Eurozone countries. Well, this is exactly what is currently happening... When looking at figures 1 to 3, we observe indeed that both from the equities and costs of risk sides, the markets have finally acknowledged the fact that should Spain sink, everything else (*at least in the Eurozone*) will go with it...

Compared to the three “rescued” countries (*Greece, Ireland and Portugal*), Spain, has the particularity of being not only “too big to fail” (*which was also probably the case of the three rescued PIIGS*) but more importantly, “too big to bail”, as its net investment international position-or NIIP-, i.e. the difference between a country’s external financial assets and liabilities, totals a staggering €1 trillion. In this respect, the Spanish situation is far worse than the one of Italy and France, which combine a high external debt with important claims on other counties (*their NIIP are respectively -300 and -200 bln €*). What makes the current situation inextricable for the Eurozone is that the most part of Spanish debt is currently held by the banks of other Eurozone countries which happen to be also Spain’s most important trading partners (*figures 4-5*). This is not a pure coincidence as the trade surplus made by exporting countries have been recycled into loans to importing countries, nurturing a self-perpetuating trade imbalance between the former and the latter. This fragile equilibrium then blew up when the debt accumulated in the importing region reached a point of no return and the money stopped flowing from exporting to importing regions (*figure 6*). For Spain, this tipping point started in 2010. As a result, an ever increasing part of PIIGS’s external debt is now financed via the Target 2 system (*the European system of Central Banks*). The Bundesbank has become the key provider of funds to the whole eurosystem. In order to fund these loans, the Bundesbank had to sell its holdings of German assets in exchange of collaterals of lower and lower quality posted by the PIIGS’ central banks (*figure 7*).

Now that it becomes clear that the LTRO has failed to bring a lasting solution to the crisis, we are now entering a more acute phase of the tragedy where the debate will bear on what more powerful bazooka will be used to buy back the integrality of Eurozone banks’ debts: further increase of the monetary base? IMF intervention? Euro bonds? Given the political resistance that these radical actions will undoubtedly unleash, things will have to get much worse before they get better...

Figure 6:
Decomposition of capital flows to PIIGS countries since 2002 (from Martin Wolf, Why the Bundesbank is wrong, published in the FT-04/10/12)

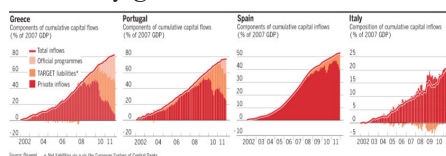


Figure 1:
Riskelia's risk aversion indicators on sovereign CDS

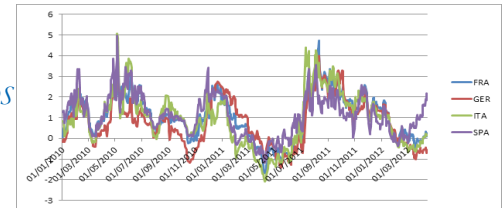


Figure 2:
Riskelia's risk aversion indicators on banks' CDS

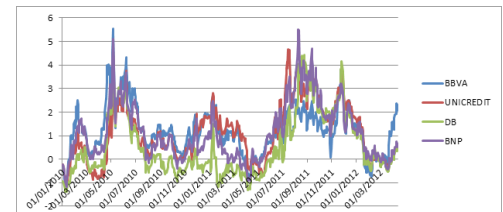


Figure 3:
Riskelia's trends on Italian, Spanish and French major stock indices

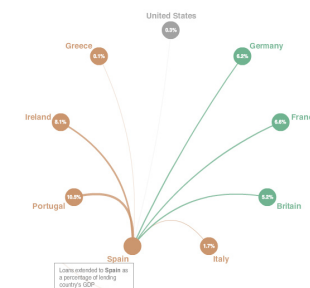
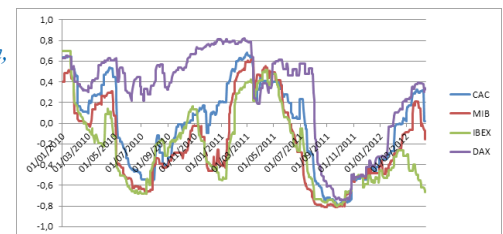


Figure 4:
Loans extended to Spain as a % of lending country's GDP, from <http://www.washingtonpost.com/wp-srv/special/business/financial-crisis-in-europe/>

Figure 5:
Exports to Spain as a % of exporting country's GDP

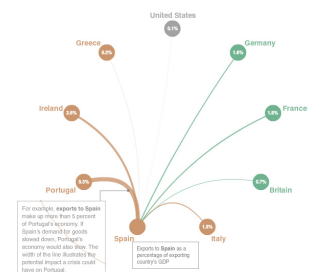
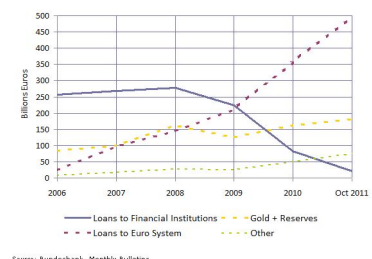


Figure 7:
Bundesbank's balance sheet, from <http://ftalphaville.ft.com/blog/2011/12/06/782821/how-germany-is-paying-for-the-eurozone-crisis-anyway/>



Cet article, en version intégrale, est disponible sur le website -- www.gscgi.ch -- en zone “membres”

L'AVIS DE L'ANALYSTE

GOLD: proche d'un creux important

Comme on le voit sur le graphique hebdomadaire ci-joint, le prix de l'once d'or en US\$ est à nouveau, en mars, descendu en dessous de la moyenne mobile à 40 semaines (*environ 200 jours*) qui se situe près de 1699. De plus, cette moyenne a servi de résistance pour caper un rebond à court terme de l'or, qui est reparti à la baisse en direction de la bande hebdomadaire inférieure (1566).

Un marché haussier long terme est souvent caractérisé par des prix augmentant au dessus de leur moyenne mobile à 40 semaines, qui elle-même monte aussi. Or, un second passage en dessous de la moyenne mobile à 40 semaines est toujours une inquiétude. À terme, il risque de peser sur cette moyenne et pourrait la faire changer d'une direction haussière à une direction baissière. Alors que le prix de l'or décrit des sommets plus bas (1923, 1804, 1792) et des creux également plus bas (1535, 1523), la transition de la moyenne mobile à 40 semaines d'une direction haussière à une direction baissière renforcerait la dynamique baissière et pousserait de nombreux analystes à remettre en question la tendance haussière depuis 2001, ou du moins à envisager une période de consolidation horizontale comme les 20 mois d'avril 2008 à septembre 2009.

Nous allons examiner la situation graphique pour évaluer si la situation technique indique la fin d'une correction de 7 mois, depuis le sommet de 1923 en septembre 2011 et la reprise prochaine de la hausse, ou bien au contraire si cette correction pourrait interrompre la tendance haussière depuis 2001. Etant donné l'évolution de la correction depuis septembre 2011, la question à court terme est de savoir si la baisse depuis le récent sommet (*à 1792 en mars 2012*) peut conduire à un nouveau plus bas en dessous de 1523, vers la zone de support de 1480, ou bien si le récent plus bas à 1613 est un creux important. L'indicateur de vitesse hebdomadaire «Slow Stochastique» (*situé sur le panel inférieur du graphique*) a atteint la zone de survente avec ce creux à 1613 de façon similaire aux creux précédents de 1533 et de 1513. Cet indicateur pourrait se retourner à la hausse rapidement, si un rebond devait se poursuivre au dessus de 1682 (*le dernier sommet descendant*) suite à une divergence haussière qui se situe sur l'indicateur journalier «Slow Stochastique» contrastant avec la progression des creux en baisse de 1627 et de 1613. Un tel rebond sur le graphique journalier a de fortes chances de produire aussi un signal de retournement à la hausse sur l'indicateur hebdomadaire, qui suggérera que l'or restera au moins dans sa consolidation horizontale entre 1600 et 1800.

Il est intéressant d'examiner le graphique hebdomadaire de l'or en Franc Suisse, car un triangle est toujours en formation et pourrait avoir complété sa dernière jambe de baisse, avant de reprendre la direction du trend haussier. Actuellement proche du support du triangle, l'once d'or en Franc Suisse offre un rap-

Bruno Estier Strategic Technicals

Membre du GSCGI -- bruno.estier@sunrise.ch

port risque-retour intéressant, car un achat au prix actuel vers 15.05 permettrait d'envisager une hausse vers 16.30, la borne supérieure du triangle. Il sera pourtant prudent de placer un stop assez proche de la bande de Bollinger inférieure vers 14.67, qui avoisine le récent plus bas à 14.78. Sur le graphique de l'once d'or en \$, cela reviendrait à peu près à un achat au cours actuel de 1642, avec un stop vers 1600-1580, et un objectif vers 1800.

Notre conclusion est donc que, au dessus de 1600-1580, la grande tendance haussière de l'or depuis 2001 n'est pas encore remise en cause.

Graphique Hebdomadaire de l'or



Graphique daily



Graphique de l'or en Franc Suisse



Cet article plus détaillé, est disponible sur le website -- www.gscgi.ch -- en zone "membres"

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Xth CIFA Forum, Monaco, April 25-27, 2012



2012, année électorale: quels enjeux pour le système financier international? Éthique, politique et finance

Avec son discours d'ouverture du Xème Forum de la CIFA, retranscrit intégralement dans l'éditorial (en page 2), le Président Pierre Christodoulidis donne le ton des préoccupations de nos sociétés, **VERITÉ, DEMOCRATIE**, mentionnées avec force. Il est fondamental de dire la "vérité" au "consommateur-investisseur", de lui communiquer une analyse honnête et juste des causes de la crise financière en cours et de lui indiquer les éventuelles solutions qui s'offrent au choix des gouvernements, banques centrales et autres organes de gouvernance, dit Jean-Pierre Diserens, Secrétaire Général de la CIFA.

Cette année, à nouveau, CIFA s'est penchée sur les "maux" du monde économique et financier et sur la protection du "consommateur-investisseur" tout en considérant (c'est une première!) l'homme aussi comme être spirituel. En effet, en clôture de la première journée de conférence, un invité émérite, le moine bouddhiste Matthieu Ricard, a fait une conférence, remarquée et remarquable, sur l'argent en tant que source de bonheur et les effets indéniablement positifs de l'altruisme sur l'économie en général.



This is my stock-market!

Matthieu Ricard démarre ainsi sa présentation...

Ce dixième forum international de la CIFA est très particulier à mes yeux, et je ne suis pas peu fier de vous y accueillir.

Lorsque nous avons créé la CIFA, voilà dix ans, nous avions une conscience aiguë de la tâche à réaliser et de l'importance de notre mission: défendre les droits des citoyens sur les marchés financiers; mais nous ignorions si nous pourrions la mener à bien.

Ce n'est donc pas sans émotion que j'ai participé à l'organisation de ce forum, auquel assistent les plus hauts responsables des Nations Unies.

En dix ans, la CIFA est devenue une institution internationale incontournable en matière de moralisation des marchés financiers.

Et ce succès, nous vous le devons: sans votre présence et votre participation active à notre think tank, nous n'aurions pas pu convaincre chaque année davantage de décideurs politiques, économiques et financiers du bien-fondé de notre démarche.

Au nom de tous les membres et adhérents de la CIFA, je vous remercie donc et espère que nos efforts continueront à porter leurs fruits sur les dix prochaines années.

Jean-Pierre Diserens
Secrétaire Général
www.cifango.org

"Finance, élections et éthique" ont été les sujets au centre de la deuxième et troisième journées de conférences. Alors que les interrogations d'éminents orateurs convergent sur l'identification des problèmes auxquels le monde est confronté, les solutions proposées sont teintées d'une remarquable divergence. Plus de gouvernance, moins de gouvernance, autorégulation, co-régulation, dérégulation, re-régulation, honnêteté, manipulation des marchés, trop de sophistication, bienfaits de la sophistication pour produire la liquidité dont les marchés ont besoin pour fonctionner, ce sont là les quelques thèmes majeurs débattus lors de ce Xème Forum de la CIFA en 2012. Également au centre du débat, il y a eu le thème de la "comptabilité créative", arme redoutable pour influencer les décisions de créditeurs et actionnaires, dont les effets peuvent être bien plus destructeurs que tout autre crime dit "de propriété". Et, bien que la crise ait démarré avec les "subprime bad loans" aux USA, les problèmes des banques européennes sont bien d'origine européenne! De surcroît, le "leverage" des banques en Europe est deux fois plus élevé que celui des banques américaines, affirme le Professeur William K. Black (*Economics and Law, University of Missouri Kansas City*). "La Finance est au service de l'Économie", car, dit Gunther Capelle-Blanchard (*CEPII, France*), le secteur financier est un moteur "essentiel" de la croissance économique. Étrangement, bien plus d'attention a été placée sur les dérives du monde financier et pas assez, ou pas du tout, sur les manquements des autorités de contrôle et les banques centrales, dit le Professeur Hans-Peter Bauer (*Board Member of Basel Institute on Governance*). Ce ne sont là que quelques exemples des sujets majeurs qui ont été au coeur du Forum CIFA 2012 à Monaco.

En conclusion, il ressortait de ce Forum que le "consommateur-investisseur" se trouve très déstabilisé et dans une confusion totale, causée par les divers méandres de la crise financière mondiale. Or, il peut placer sa confiance en son conseiller, l'intermédiaire financier indépendant, qui assurément peut l'aider à identifier ses besoins et le chemin à entreprendre pour les atteindre.

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

LES MEMBRES DU GSCGI

“Rethinking Asset Management: From Resilience to Investor Protection and Economic Growth”

Laura Reginato of Cattaneo Zanetto & Co., a leading lobbying firm specialized in government relations, regulatory and public affairs, based in Rome, Milan and Brussels, and closely cooperating with FECIF, provided a thorough analysis on the above ECMI-CEPS Task Force Report.

Analysis

The European Capital Markets Institute (ECMI) and the Centre for European Policy Studies (CEPS) formed the Task Force ‘Rethinking Asset Management’ in late 2010. This research paper closely examines the contribution of the asset management industry to the economy, the detail of its regulation in Europe, and seeks to demystify the nature of the asset management business for investors and politicians. The report draws the link between asset management and several key issues: financial stability, product integrity, investor protection and the real

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

economy. It evaluates the many legislative proposals that are currently under consideration - including implementation of the alternative investment fund managers Directive, the review of the markets in financial instruments Directive and packaged retail investment products - as well as the discussions on product integrity in UCITS and ‘shadow banking’.

Key recommendations and conclusions:

- The AIFMD addresses many of the issues of financial stability in fund management but more work is needed to better understand maturity and liquidity transformation, sponsor support, imperfect risk transfers, and

Cet article, en version intégrale, est disponible sur le website -- www.gscgi.ch -- en zone “membres”



www.fecif.org

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

www.cattaneozanetto.it

CALENDRIER DES PROCHAINES REUNIONS MENSUELLES

9 mai 2012/Genève -- Orateur: Docteur Andreas Höfert, UBS, Partenaire du GSCGI

22 juin 2012/Genève -- Oratrice: Madame Katia Coudray Cornu, Groupe SYZ, Partenaire du GSCGI

21 septembre 2012/Genève -- Orateur:

19 octobre 2012/Genève -- Orateur:

23 novembre 2012/Genève -- Orateur:

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 MAI 2012

“Lloyds TSB Private Banking - Your Partner for a Unique Journey”



Lloyds TSB Private Banking was established in Switzerland in 1919, making it one of the longest-serving foreign banks to operate in the country. The External Asset Manager (EAM) department of Lloyds

TSB Private Banking was set up

as a team dedicated to serving

Independent Portfolio Managers (IPMs) in Geneva in 1988.

This specialist team has been developed exclusively for the specific requirements of the

EAM business, helping them

to provide an excellent service

to their clients. To do so, the

EAM department draws upon

the diverse banking skill-sets

of its team, ranging from credit

offerings, wealth structuring

advice, investment advisory and

trade execution, to administra-

tion and marketing. The IPM

can integrate these into their

own services in any way they

wish for their clients. Moreover,

as Lloyds TSB Private Banking

is not tied to a particular in-

vestment bank, thus it is able to

offer a truly open-architecture

investment advisory service with

the freedom to research and negoti-

ate competitive market rates for its

EAM clients. In terms of the wider Lloyds Banking Group, the

bank's credit rating is strong, with a robust “tier 1” capital

ratio and, unlike many of its competitors, it has minimal ex-

posure to the ongoing sovereign debt crisis in Europe. The Group now enjoys a strong global brand due to its presence across many international locations such as Geneva, Zurich,

London, Montevideo, Monaco,

Dubai, South Africa and Miami.

Over time, the EAM depart-

ment has extended its reach

by creating dedicated desks in

Geneva, Zürich, Gibraltar and

Monaco from which the In-

dependent Portfolio Managers

(IPM) can choose to book their

multi-jurisdictional clients, ac-

cording to their clients' needs.

Additionally, a new team was

recently created to service the

specific needs of the Latin

American EAM market. The

bank's distinguished reputation

is based on the combination of a

private bank's service levels and

a large banking group's scope.

This enables Lloyds TSB Pri-

vate Banking to develop more

sophisticated and complex so-

lutions for clients, such as jet

financing, Sharia-compliant

investments, access to Brazilian

bonds in local currency, trade fi-

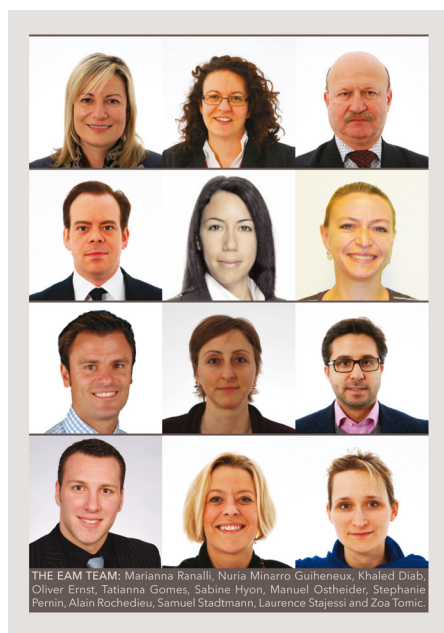
nance, relocation services and more.

In other words, the IPM benefits from the

large size of the UK-based banking group and at the same

time the service and expertise of a Swiss private bank in

delivering for their clients.



THE EAM TEAM: Marianna Ranalli, Nuria Minarro Guiheneux, Khaled Diab, Oliver Ernst, Tatiana Gomes, Sabine Hyon, Manuel Ostheider, Stephanie Perrin, Alain Rochedieu, Samuel Stadtmann, Laurence Stajessi and Zoa Tomic.

We partner with our clients on their path to success.

Head of EAM International

Marianna Ranalli

+41 (0)22 307 3046

marianna.ranalli@lloydsbank.ch

EAM Desk - Geneva

Oliver Ernst

+41 (0)22 307 3780

oliver.ernst@lloydsbank.ch

EAM Desk - Zürich

Samuel Stadtmann

+41 (0)44 265 2260

samuel.stadtmann@lloydsbank.ch

EAM Desk - Gibraltar

Manuel Ostheider

+350 200 51306

manuel.ostheider@lloydstsb.gi

EAM Desk - Monaco

Sabine Hyon

+377 92 16 5289

sabine.hyon@lloydstsb.mc