

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch



Vol. I
N° 2 Mars 2012

A NEW ASSET CLASS: LIFE SETTLEMENTS

ASCOR
courtier en assurances
insurance broker



"LA GESTION DE VOS RISQUES SUR MESURE"

EDITORIAL

Austérité ou Croissance? Il faut choisir!

«*Vous pouvez prôner l'austérité, moi je préfère parler de gestion rigoureuse et sévère des finances publiques*» déclarait Jean-Claude Trichet questionné en son temps par les dirigeants européens qui appelaient à grands cris des réductions de déficits drastiques, alors que le FMI considérait de telles mesures préjudiciables à la croissance de la zone euro.

Il est connu qu'Olivier Blanchard économiste en chef du FMI a prévenu les européens, si friands de litote, que «*ce serait une grave erreur si les pays européens sous la pression des marchés s'engageaient dans une course aux mesures d'austérité*» car «*de telles orientations pourraient mener à un effondrement des marchés obligataires et à une panique généralisée*».

Le fait est que l'austérité est la nouvelle mode en Europe qui tourne le dos à Keynes comme le relevait récemment le Telegraph. Celui-ci se référait à une déclaration du ministre britannique de l'économie George Osborne qui promettait

à ses concitoyens que l'Angleterre serait «*exemplaire*» en matière d'austérité. Donc «*au revoir la haute couture et adieu les restaurants du Guide Michelin*», concluait le quotidien.

Il s'agit là d'une approche pour le moins «*élitiste*» de la réalité, car je ne pense pas que la grande majorité des Anglais soient des acheteurs compulsifs de haute couture où qu'ils fréquentent assidûment les restaurants de haute gastronomie.

Paradoxalement, en fin d'année, la société de produits de luxe LVMH annonçait des bénéfices supérieurs à 1 milliard d'euros pour le premier semestre 2011 et annonçait sa décision de fermer plus tôt ses enseignes de luxe durant la période des fêtes de fin d'année, craignant des ruptures de stocks.

En fait, suite aux politiques restrictives adoptées par les gouvernements européens, il y a plus à craindre de savoir si les milliers de fonctionnaires de la fonction publique continueront à recevoir leurs salaires (*Grèce, Espagne, etc.*), et les retraités leurs retraites, et si oui, de combien ils seront amputés ... autrement dit réfléchir sérieusement aux milliers de gens qui n'ont aucun espoir de transformer la crise en ... opportunité économique.



P. CHRISTODOULIDIS
Membre du Conseil du GSCGI

Sommaire:

2	Editorial & Sommaire
3 - 4	ASCOR SA, Membre du GSCGI Sponsor de Mars 2012
4	Les Membres du GSCGI
5 - 6	Placements & Techniques de Gestion
7	In Globo
8	Juristes & Fiscalistes
9	L'Avis de l'Analyste
10	La Réunion Mensuelle du GSCGI
11	Sondage/Concours du Mois Calendrier des prochaines Réunions Mensuelles La Parole est à Vous
12	ASCOR SA, Sponsor Mars 2012

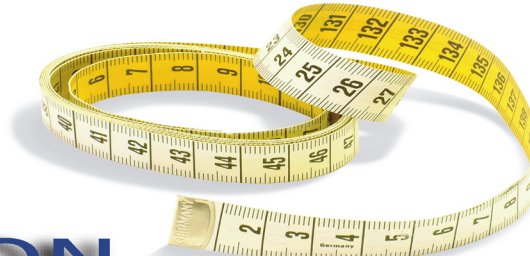
Editeur: GSCGI

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

A NEW ASSET CLASS

LIFE SETTLEMENTS



"LA GESTION DE VOS RISQUES SUR MESURE"

More and more professional and institutional investors are viewing Life Settlements as an interesting new asset class. This investment sector has grown less than \$1 billion in 2000 to more than \$14 billion in 2010.

Why this new found passion? Mainly, the reason is because Life Settlements provide uncorrelated returns from traditional financial markets, extremely low volatility and high credit worthiness. During recent years, life settlement investors have obtained a strong double digit performance.

In this article we will provide an overview and explanations to help wealth managers and investors to understand and appreciate the importance of this new and exciting asset class, as well as some tips on how to approach life settlements.

What are Life Settlements?

A life settlement is the transfer of ownership and beneficiary rights of an unwanted or unneeded life insurance policy in exchange for a cash settlement. There are over \$25 Trillion in active life insurance in the United States today, of which more than \$3 Trillion are owned by people above the age of 65.

Many of these seniors do not have many options. If a policy is unwanted or unneeded, they can only let it lapse and lose the entire value, or they may redeem it for a small cash surrender value. Life settlements provide these seniors with a third option that allows them to unlock substantial economic value, not available to them before..

Life Settlements became more sophisticated as actuarial techniques and advanced financial analysis were implemented during the underwriting process. The US senior population has redefined the life insurance settlement industry, expanding the industry into a multi-billion dollar market. The Life Settlements'

Market today is almost entirely comprised of a few mainstream capital sources that have revolutionized the speed and scale of the secondary insurance market. The industry has also become more specialized with US seniors working with financial advisors, brokers and a number of ancillary and service providers.

Why Sell a Life Insurance Policy?

Life settlements provide individuals with liquidity options for what was once considered an illiquid asset. Owners who no longer need or can no longer afford their existing coverage had limited options, and would typically return the policies for limited cash value or cancel the policies entirely.

The most commonly mentioned reasons are: (1) the need to buy a home, (2) to purchase more affordable coverage, (3) to pay medical bills, (4) to reduce debt resulting from a divorce procedure or the death of spouse, (5) to change estate/tax planning, (6) to reconsider children's coverage when they become financially independent. Life Settlements provide real and affordable economic choices to seniors in need.

Investment strategy

It is a simple « buy and hold » strategy. Investors build a portfolio of life settlement policies and keep paying premiums until maturity (*when the insured person deceases*). Capital obtained can be reinvested in new policies or paid out as distribution. This explains the uncorrelated aspect of this asset class vis-à-vis financial markets.

A solid acquisition process and methodology are key elements leading to attractive investment results in this area. Just to name a few, the main procedural steps include: origination, underwriting, pricing, compliance, closing, policy tracking & administration, and valuation. This last point, valuation, is critical as it is actuarial analysis which is generally used in the valua-

tion process. Actuarial analysis or underwriting is a scientific and mathematical approach to determine the life expectancy of insured people using mortality tables. While this type of valuation and underwriting is key, it does not necessarily reflect the actual market value taken into consideration in case of a sale. New modern fair market valuation techniques exist today which allow investments to be marked to market.

Examples of utilization

Investors today can profit from Life Settlements using different approaches. The Base Component is a life insurance portfolio which is most often structured as a fund (*open-ended or closed*). However some note structures with reinsurance and guaranteed principal are available often used to collateralize a loan or another investment in private equity.

Risks

Risks exist, which are identifiable and must be monitored on an on-going basis. The most important include: (a) Credit Risk,

or the ability of the insurance company to pay its obligations; (b) Extension risk, or the probability of insured people living longer than their life expectancy underwriting; and (c) Liquidity risk, or the ability to resell policies at projected values.

Conclusion

This overview is intended to provide wealth managers and investors with a general overview of this exciting new asset class: Life Settlement. This new asset class is really worth reviewing. However, before making an investment, an investor should first invest his/her time studying and understanding life settlements.



Jean-Philippe CALLAUD
ASCOR SA
Insurance Broker
Member of GSCGI

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

CIFA dans le Monde

Le dixième forum international de la CIFA va se tenir à Monaco du 25 au 27 Avril 2012 et je serai heureux de vous y accueillir. Lorsque nous avons créé la CIFA, voilà onze ans, nous avions une conscience aigüe de la tâche à réaliser et de l'importance de notre mission: défendre les droits de l'investisseur/épargnant sur les marchés financiers; mais nous ignorions si nous pourrions la mener à bien. Ce n'est donc pas sans émotion que je participe à l'organisation de ce forum, auquel vont assister les plus hauts dignitaires des Nations Unies. En dix ans, la CIFA est devenue une institution internationale incontournable en matière de moralisation des marchés financiers. Ce succès nous le devons à tous ceux qui nous ont soutenus et qui ont été fidèlement présents lors des forums passés, cas 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 partenaires, du comité exécutif ainsi que du conseil consultatif je vous invite à nous rejoindre à Monaco pour que nos efforts continuent à porter leurs fruits.

CI CONVENTION OF INDEPENDENT
FA FINANCIAL ADVISORS
A Non-Profit Foundation

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

Jean-Pierre DISERENS
Secretary-General

Le 13 février 2012, CIFA (*Convention of Independent Financial Advisors*) a organisé, dans le cadre de ses activités d'ONG avec Statut Consultatif Spécial auprès du Conseil Economique et Social des Nations Unies à New York (*ECOSOC*), un déjeuner sur la "crise financière mondiale" avec la participation de **Monsieur Paul A. VOLKER**, Conseiller personnel du Président des USA Barack Obama, et de **S.E. Nassir Abdul AZIZ AI NASSER**, Président de l'Assemblée Générale de Nations Unies.



**2012 ELECTION YEAR:
WHAT CHALLENGES FOR THE
INTERNATIONAL FINANCIAL SYSTEM?
ETHICS, POLITICS AND FINANCE**

*Programme et
fiche d'inscription
sur
www.cifango.org*

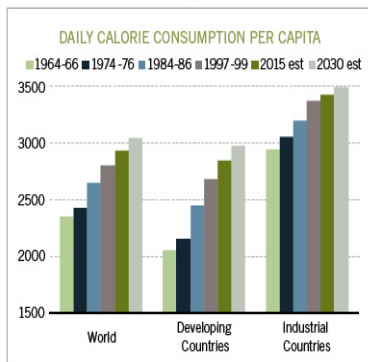
S.E. Nassir Abdul AZIZ AI NASSER donnera un discours lors de la cérémonie d'ouverture du Xème Forum de la CIFA à Monaco (25-27 avril 2012).

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Growing your Portfolio by Investing in Global Agriculture

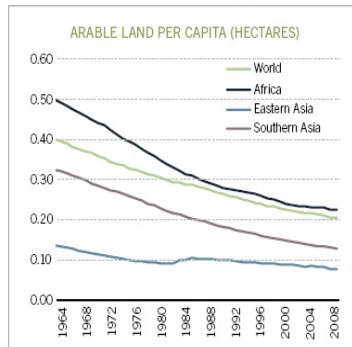
Investors looking for long-term growth should begin with a “top down” consideration of the range of sectors, overlay global trends such as expanding population, an increasingly mobile and demanding middle class, and growth dynamics in emerging regions. The conclusion you will invariably come to is that natural resources, including metals, energy and of course agriculture are primed for high growth and value creation in coming years and decades.

Exhibit 1: Global food consumption is on the rise.



Source: United Nations (www.fao.org).

Exhibit 2: Food demand is rising across the earth, but the amount of arable land has steadily declined.



Source: United Nations (www.fao.org).

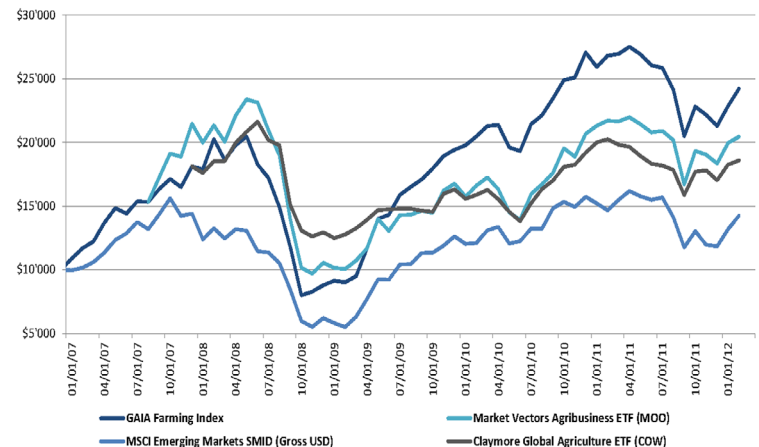
Global agriculture as an investment strategy is a relatively new entrant on the landscape for most investors, as the sector showed very little expansion in the way of new listings until the mid 2000's. Decades of abundant grain supplies (with only a few short lived periods of market tightness), and declining prices in real terms, were precipitated, are significantly driven by the “Green Revolution” of the 1960's and 1970's, where much investment flowed into the agri sector (technology, improvements in seeds, equipment, pest control...) and this led to increases in food production.

We can also observe new phenomena in the sector like sovereign land purchases to secure stable food supply, states hoarding of basic agricultural commodities (trade quotas, moratoriums) and echo's of reverend Malthus's century old dictates on the dilemma of population growth, finite food supplies and “breeding to extinction”!

The first Green Revolution was brought on by necessity to accommodate for growing demand. We are now at new major crossroads for global agriculture where each farmed hectare must feed nearly twice as many persons today then 40 years ago and where by the year 2050 we will need to double the corn and soybean harvests! The FAO has stated that global food production needs to grow 50% by 2030 and by as much as 80% by 2050 to accommodate for anticipated demand.

For investors seeking returns uncorrelated to traditional markets and a means to play the emerging market, natural resources theme, agriculture offers a unique opportunity.

To further understanding of this under-covered and under-invested sector, GAIA has recently launched the GAIA Farming Index (Bloomberg tickers: GAIAFRMP and GAIAFRMT), a global index of agri producing companies (meat, grains, edible oils, dairy, fish, diversified farming and other plantations). The index is diversified geographically with important weightings in large producing regions like Latin America, East Europe, Asia, and Africa. Over three years, the GAIA Farming Index shows an annualized return of 34.36%, outperforming such references as MSCI EM small & mid cap by 10.34%, according to back-tested data. It has also outperformed agri index peers, including the Market Vectors Agribusiness ETF (MOO) and the Claymore Global Agriculture ETF (COW) by 24.79%.



The overwhelming theme of the index is food production to “feed the world” and GAIA's proprietary selection methodology does indeed consider such issues as “food vs. fuel” and sustainable and responsible development that are so important to this vital sector.

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



J. Coast SULLINGER
Managing Director
GAIA Capital Advisors SA
Member of GSCGI
coast@gaiacap.ch

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Les Paradoxes de la Crise de Crédit et le Retour aux Fondamentaux

Une Classe d'Actifs trop peu connue: les Prêts Bancaires "Seniors" sous forme de SICAV

Compte tenu de l'endettement massif des Etats et des politiques monétaires très accommodantes, et dans une optique de protection contre l'inflation, les Actifs Réels redeviennent un des fondamentaux de l'investissement. *Et investir dans les Actifs les plus seniors de certaines Entreprises peut se révéler très rentable et utile.*

En effet, les crises de confiance successives vis-à-vis des emprunteurs gouvernementaux ont brisé un vieux dogme: "la signature d'un Etat est toujours meilleure que celle d'une entreprise nationale", dogme d'ailleurs mis à mal historiquement (*re: l'excellent ouvrage « This time, it is different... » de Reinhart et Rogoff*). La crise de confiance a mis à jour les différentes qualités de crédit, y compris à l'intérieur de la catégorie «Entreprises».

Certaines Entreprises ont pu s'adapter aux trous d'air de l'économie mondiale depuis maintenant presque 5 ans, en se restructurant, en adaptant leur outil de production, en faisant des efforts de productivité, en pratiquant une exportation à marches forcées, pour leur permettre de survivre, et de gagner des parts de marché. Cependant, le "struggle for life" darwinien s'est appliqué ces dernières années dans le monde des Entreprises, victimes du resserrement du crédit -à la différence des Etats qui ont à peine réduit leur levier, et leur dette.

Ces points connus de tous, ont aussi mis en valeur une nouvelle classe d'Actifs qui étaient jusqu'à présent principalement réservés aux banques: **la Dette Senior des Entreprises**.

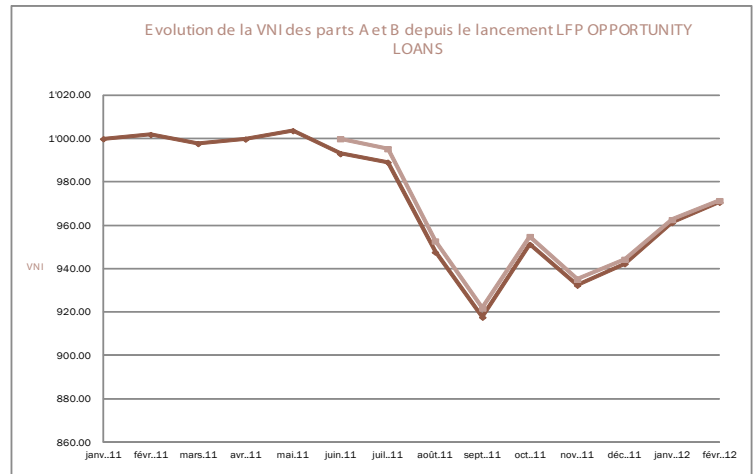
Nicolas GUYARD

Associé-Gérant

DELFF Management

Nicolas Guyard, licencié HEC Paris et en possession d'un BA en Philosophie (Sorbonne), a plus de vingt ans d'expérience en tant que Investment Banker et a travaillé chez Bankers Trust, CIBC et Natixis.

nguyard@delff.co.uk



Cette niche est extrêmement rentable dans le contexte de taux faibles à moyen-long terme, pour les Investisseurs non soumis aux contraintes cumulées de Bale 3 et Solvency 2. En effet, en tant qu'Investisseurs, nous raisonnons tous en fonction des actifs suivants: Actions, Obligations, Matières Premières, ou Alternatifs. Cependant, l'un des fondamentaux de la finance (*saine d'esprit*) fut et reste toujours : "je te prête, contre un actif".

La Dette est un instrument bilatéral (un Prêteur face à un Emprunteur, le Prêt étant garanti par un Actif), les banques se chargeant d'évaluer l'actif contre lequel elles prennent une garantie précipitaire (premier rang).

A la différence des Obligations Seniors des Entreprises, émises souvent au niveau des holdings, **la Dette Senior est située au niveau opérationnel**; la crise a révélé à quel point ce niveau de seniorité a pu protéger les Prêteurs, par rapport aux porteurs Obligataires dans certaines faillites. D'autre part, la crise de confiance commencée l'été 2011, a aussi montré que la Dette Senior des LBO a aussi été moins volatile (-5%) que les Obligations High Yield (*de -15 à -20%*), jusqu'au point le plus bas.

A nos yeux, et dans le contexte actuel de taux faibles à moyen et long terme, **la Dette Senior des Entreprises Ouest-européennes ayant fait l'objet d'un LBO** est une niche offrant à l'Investisseur, un des meilleurs ratios de rendement/risque. La raison principale est dans la nature même de l'Acquéreur, les Fonds de Private Equity, dont l'objectif est de vendre la Société acquise, après un développement/«Build-up», le plus rapidement possible, souvent à un «Trade Buyer».

Cet article, plus détaillé, est disponible sur le website -- www.gscgi.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.

Le Marché Immobilier US: Ressuscite-t-il?

58% des constructeurs et promoteurs US ont déclaré des hausses de ventes en février.

Josh Levin analyste de l'activité immobilière dans l'enquête mensuelle qu'il a mis au point, relève que 30% des promoteurs ont indiqué que les ventes de février étaient stables comparées à janvier et 15% ont enregistré une baisse. Le reste des entrepreneurs questionnés, à savoir le 55%, a communiqué des hausses de demandes allant jusqu'à 30% m/m.

65% des répondants qui ont déclaré des hausses, ont signalé que «l'attitude des acheteurs était positive et suivie par une 2^e visite», ce qui n'a pas été vu depuis le création de cette enquête mensuelle il y a 3 ans.

Pssst! Wanna Borrow Some Shares?

C'est ainsi que Beverly Goodman révèle dans son dernier article dans Barron's (*édition du 10 mars 2012*) que "securities lending" s'inscrit dans ces pratiques de Wall Street, bien que performant une fonction vitale, susceptibles de dérives couteuses. "Securities lending" consiste dans la pratique du "prêt" à court terme d'actions (*ou d'autres titres d'investissement*) à des "hedge funds" ou autres investisseurs, qui en ont besoin pour effectuer des ventes à découvert et payent pour ce prêt des frais d'environ 2%, indique Beverly Goodman dans l'article.

Index funds et ETFs sont ceux qui pratiquent le "securities lending" les plus activement. Par conséquent, tout investisseur en fonds et ETFs fait probablement du "securities lending", mais n'est pas toujours rémunéré pour ce risque!

Une étude récente de John Adams (*un des auteurs de cette étude et Professeur de Finance de la "University of Texas" à Arlington*) révèle que les "index mutual funds" génèrent en moyenne un revenu annuel de \$1.5 million. Par contre, le revenu moyen annuel s'élèverait jusqu'à \$30 million quand le fond est très actif dans le "securities lending"! Et pourtant, John Adams estime que

l'investisseur n'est pas toujours rémunéré pour le risque encouru. Alors que les fonds, ceux qui maintiennent une grande opacité sur cette pratique, gagnent doublement: (1) par les frais qu'ils prennent pour le prêt de titres, et (2) par le réinvestissement du "collatéral" lié au prêt!

Lehman Bros. sort du Tunnel

Lehman Bros. a terminé le processus de faillite le plus important jamais vu et est sorti du Chapter 11 (*article du Financial Times, du 6 mars 2012*). Lehman Bros. a annoncé qu'elle va commencer les premiers remboursements aux clients le mois prochain.

Cependant de gros contentieux subsistent, y compris la faillite de Lehman Londres qui avait reçu des milliards de dollars de liquidités appartenant à des clients, ainsi que les poursuites de milliards de dollars contre JP Morgan et Citigroup.

Bien que Lehman n'existe plus, ayant vendu ses activités de Banque d'Investissement à Barclays Capital et Nomura en 2008, la société holding continue à gérer la liquidation d'actifs existants après l'accord de 2008 avec ses créanciers.

La direction de Lehman est assurée par Owen Thomas, ex-CEO de Morgan Stanley Asie, qui est pressenti comme Président de l'entité future domiciliée face à l'ancien siège de Lehman à Manhattan. Les liquidateurs ont récupéré à ce jour environ \$28 milliards et espèrent atteindre les 65 milliards de dollars après la vente d'Archstone (*société de biens immobiliers co-détenue avec Bank of America et Barclays*).

Certains investisseurs de "distressed debt" (*dette en difficulté*), comme le hedge fund Paulson & Co, espèrent en tirer des profits substantiels. Les autres bénéficiaires sont les liquidateurs Alvarez & Marsal qui gèrent la masse en faillite et divers autres consultants pour un montant supérieur à 2 milliards de dollars.

A ce propos les créanciers ont mandaté Keneth Feinberg (*ex pay-tsar de Wall Street*) pour surveiller ces paiements. Ces frais sont jugés bas par la profession au vu des 1% à 2% perçus par les liquidateurs de Enron ou de Worldcom en son temps.

JURISTES & FISCALISTES

LPCC: le nouveau message du Conseil Fédéral

Le Conseil Fédéral a approuvé la révision partielle de la loi sur les placements collectifs (LPCC). La nouvelle version sera examinée par le Parlement en vue d'une entrée en vigueur dans le courant de l'année 2013. Comme prévu le nouveau texte intègre un certain nombre de nouveautés, introduites sur la base de la consultation effectuée l'année passée auprès des différents «stakeholders».

Pourquoi une révision de la loi

La révision partielle de LPCC est liée à l'exigence pour la Suisse d'adapter son cadre juridique à la nouvelle directive européenne (juin 2011) sur les gérants de fonds «alternatifs» (*directive AIFM*).

Afin que les gestionnaires suisses de placements collectifs puissent continuer à gérer des placements collectifs EU, à partir de mi-2013 (*délai pour transposer la directive AIFM dans le droit national des Etats membres de l'UE*), ils devront satisfaire aux exigences accrues et disposer des autorisations correspondantes de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) sur la base de la nouvelle LPCC.

Les changements importants

La révision de la LPCC touche essentiellement 3 points:

- Autorisation et surveillance FINMA obligatoire pour tout gestionnaire suisse qui gère des placements collectifs de capitaux, suisses ou étrangers. Un «régime light» est également prévu, similairement aux dispositions AIFM.
- Modification du concept de Distribution: deux catégories d'investisseurs sont envisagées: (1) les «investisseurs du grand public» et (2) les «investisseurs qualifiés». Dans ce cadre, une modification importante pourra toucher directement les gestionnaires indépendants: l'investisseur qui signe un mandat de gestion avec un intermédiaire financier ne sera plus, automatiquement, considéré comme «qualifié»; ainsi, la distribution des instruments réservés uniquement à des investisseurs qualifiés s'en trouvera considérablement limitée.
- Augmentation de la responsabilité de la banque dépositaire dans le cadre des instruments collectifs (*aspect qui ne touche pas directement les gestionnaires indépendants*).

Les implications pour un gestionnaire indépendant

GESTION INSTRUMENTS COLLECTIFS

En matière de gestion d'instruments collectifs, avec la nouvelle loi, il sera obligatoire d'être autorisé par la FINMA si l'on gère

un fond d'investissement depuis la Suisse (*soit pour les fonds de droit suisse que de droit étranger*). Le Conseil Fédéral pourra, à certaines conditions, soustraire partiellement les gestionnaires de placements collectifs à certaines dispositions de la loi, si cela ne compromet pas le but de protection des investisseurs, à savoir:

- si les valeurs patrimoniales qu'ils administrent et gèrent n'excèdent pas 100 millions de francs, ou
- si les valeurs patrimoniales qu'ils administrent et gèrent n'ont pas été financées par effet de levier, qu'elles n'excèdent pas 500 millions de francs et qu'ils ne peuvent exercer aucun droit au remboursement sur ces valeurs pendant cinq ans.

DISTRIBUTION

Le changement du traitement des clients dans le cadre du mandat de gestion signé avec un gestionnaire indépendant, avec l'abrogation du statut «d'investisseur qualifié», aura certainement des répercussions sur la distribution des instruments tels que les hedge funds (*normalement structurés offshore – BVI, Cayman, etc.*). Il est fort probable que, pour les investisseurs «non-qualifiés» selon la nouvelle loi, la distribution de ces fonds pourra être faite uniquement sur demande spécifique de l'investisseur et ne pourra plus se faire en fonction de la discrétion du gestionnaire indépendant dans le cadre du mandat de gestion.

Conclusions

La nouvelle LPCC entraînera certainement un changement important dans les activités de gestion, spécialement pour les clients qui ne seront plus considérés comme «investisseurs qualifiés». La possibilité de «opting-in» pour le client, aux conditions qui vont être définies dans l'ordonnance, sera certainement un aspect à prendre en considération de manière attentive pour comprendre la possibilité de distribution des instruments réservés aux «investisseurs qualifiés».

D'un point de vue général, la nouvelle version de la LPCC a réduit l'ampleur du changement par rapport à la première proposition de l'année passée. D'autre part il est en tout cas très important de suivre les évolutions propres à l'application de la loi pour comprendre en détail comment la catégorie des gestionnaires indépendants sera touchée.



Luca P. COMPARATO
Co-Founder & CEO
Swiss Wealth Management SA
Membre du GSCGI
comparato@swisswealth.ch

L'AVIS DE L'ANALYSTE

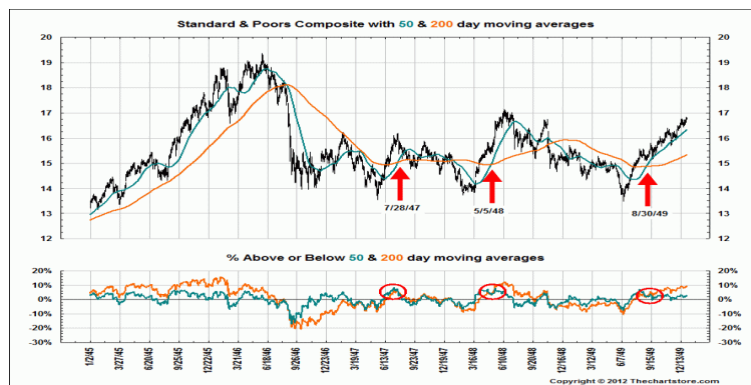
Golden Cross Fever

Technicians study the behavior of the market. They collect all kind of historical transaction data and attempt to identify repetitive patterns, trends and subtle clues of trend change. The “price momentum”, or more accurately “price velocity”, is central to technical analysis, as is identifying a trend change and the rate of a change in trend direction. The inference made here is, therefore, that momentum precedes price! Very high and rising momentum comes at the beginning of an important change in price and tends to fade away as the slope of the price change lessens.

In basic chart reading, pattern interpretation and trendlines are most often supplemented by a variety of statistical calculations having the specific purpose of quantifying the market's velocity or momentum. The market does move in trends and trends tend to persist! This explains, indeed, the large development of moving averages, which gained a sure place in a comprehensive approach to market forecasting.

Moving averages of various kinds (*simple and exponential*) are among the most widely used statistical calculations by technical analysts around the globe. Essentially, moving averages smooth out irregularities in price series and are used to create forecasting systems, mainly to identify buy and sell signals. In the late 1960s, a popular system was developed around a 10-day simple moving average of the NYSE (*New York Stock Exchange*) market indicator. A mere penetration to the upside by the market index price gave a “buy” signal, the sell “signal” being as well inspired by a downside penetration of the 10-day moving average.

In current days, sophistication is predominant as well in the world of technical analysis. Throughout several decades analysts developed various theories about “magic” numbers (*days*) best to use. The most widely used, nowadays, refer to 50-day (*medium term*) and 200-day (*longer term*) moving average calculations. Simple “crossover” rules apply to the indicated set of moving

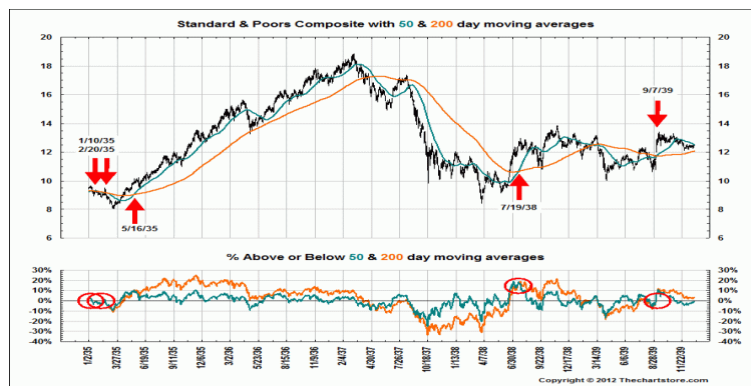
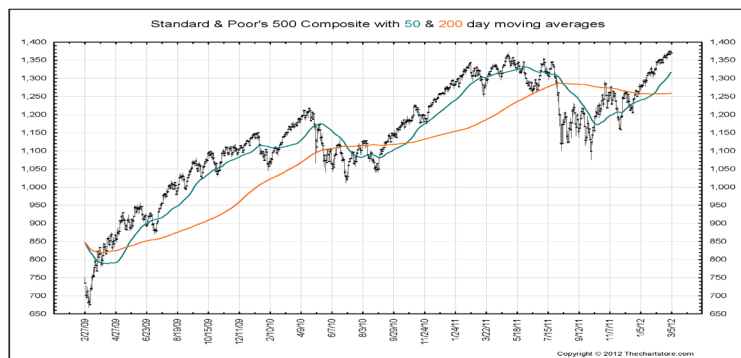


averages. A “Golden Cross” pattern occurs when the 50-day moving average is able to penetrate (*crossover*) to the upside its brethren longer term indicator, i.e., the 200-day moving average. Conversely, a “Dead Cross” emerges when the short-term moving average breaks to the downside the curve of the longer term moving average. Readers will notice that, although I have always signaled these patterns by merely naming them “DMAs’ crossovers”, in this issue I adjusted my comments to the now “fashionable trend” by naming them “Golden Crosses”!

Recently, a “Golden Cross” fever invaded stock market trading floors around the globe, based on the assumption that, in past occurrences, Golden Crosses accurately predicted higher prices in a year's time. But, it was not always true...

Read more in the INFERENTIAL FOCUS #208, by Cosima F. Barone, as well as in the more detailed article on www.gscgi.ch

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



*Subscribe Online to the INFERENTIAL FOCUS www.finarc.ch
Contact the author Cosima F. Barone -- mail@finarc.ch -- to request your complimentary copy of the INFERENTIAL FOCUS*

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Février 24, 2012: Monsieur Gilles CORBEL (Banque Cantonale Vaudoise - BCV)



Gilles CORBEL

Monsieur Gilles Corbel, Responsable Développement et Structuration des Produits Structurés BCV, a été le fondateur de l'activité des Produits Structurés à la BCV en 1999.

Monsieur Corbel obtient une Licence en économie HEC Lausanne en 1993 et un Master en Banque et Finance HEC Lausanne en 1994. Il est chargé de cours auprès d'AKAD (diplôme d'économie bancaire) et Fund Academy pour Swiss Structured Products Officer Program (SSPO).

Impacts sur les Produits Structurés de la prochaine révision de la LPCC

Le 6 juillet 2011 le Conseil fédéral a mis en consultation un projet de révision partielle de la LPCC dans le but d'améliorer la protection des investisseurs et d'augmenter la compétitivité des acteurs du marché financier suisse.

Le 2 mars 2012, le Conseil Fédéral a approuvé la révision partielle de la loi sur les placements collectifs. Il est désormais fixé que tous les gestionnaires suisses de placements collectifs suisses ou étrangers seront assujettis à la surveillance et qu'un distinguo entre «*investisseurs du grand public*» et «*investisseurs qualifiés*» devra être opéré. La notion de «*distribution*» reste encore à être précisée.

Les produits structurés restent non soumis à la LPCC, bien qu'ils soient dans le viseur de la FINMA (comme en témoigne des récents rapports comme celui du 9 décembre 2011). Quelles sont donc les opportunités que ce changement législatif peut apporter en matière de gestion de fortune? Quelles alternatives les produits structurés peuvent ils apporter en matière de construction de portefeuille?

Monsieur Gilles Corbel a accepté d'apporter avec intelligence et pertinence des réponses à ces questions qui préoccupent la place financière suisse. Voici un bref résumé de sa brillante intervention devant les gestionnaires indépendants, membres du GSCGI.

En Suisse, les législateurs ont décidé de renforcer la réglementation de la gestion de fortune non-bancaire, actuellement réglementée sous l'angle préventif de la LBA et des Codes de Conduites. Alors que les motivations affichées, bien légitimes, dans le Rapport du Conseil Fédéral de juillet 2010 étaient: (a) d'améliorer la "protection" des investisseurs, et (b) de maintenir la compétitivité des acteurs du marché, les législateurs helvétiques en réalité saisissent l'occasion pour réglementer également, bien que de manière indirecte, la gestion de fortune indépendante.

La nouvelle loi va imposer des changements profonds. Ainsi, le gestionnaire indépendant suisse qui, par souci d'harmonisation de gestion du capital de sa clientèle, aurait basé celle-ci en grande partie sur la création et la gestion d'un fonds balancé de type "offshore", va dorénavant obligatoirement être au bénéfice d'une autorisation de la part de la FINMA. Pas d'autres issues sont possibles. Les alternatives possibles sont, hélas, peu réjouissantes: (a) dissoudre le fonds, (b) s'associer avec d'autres gérants pour mutualiser les coûts et l'énergie à investir pour faire face aux conséquences de ces changements législatifs, et (c) retourner dans la structure bancaire.

Les mêmes règles s'appliqueraient aux produits structurés, qui restent non-soumis à la LPCC, alors que resteraient visés les émetteurs et les distributeurs de ces produits. L'accent est mis en particulier, à l'article 5, sur la nécessité que les produits structurés fassent l'objet d'un «*prospectus simplifié*», dont la définition trouve toute son ampleur dans la phrase «*...doit être rédigé de façon aisément compréhensible pour l'investisseur moyen...*» qui laisse les acteurs de la finance bien perplexes. En effet, quelles interprétations cette phrase suscite-t-elle? Et, quelle en serait l'application pratique?

gilles.corbel@bcv.ch

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

SONDAGE/CONCOURS DU MOIS

Lequel des ces indices...

S&P 500 (SPX-1350.50 - 14 fév.)
DJ-EuroStoxx 50E (SX5E-2488.29 - 14 fév.)
et MSCI Emerging Markets Index (MXEF-1053.00 - 14 fév.)

...aura performé le plus du 14 février au 13 avril 2012 en clôture?

Soyez nombreux à envoyer vos prévisions, d'ici le 31.03.2012, à wealthgram@gscgi.ch, et, en fin d'année, le GSCGI fera un tirage au sort des gagnants du sondage mensuel !

CALENDRIER DES PROCHAINES REUNIONS MENSUELLES

23 mars 2012/Genève -- Orateur: Monsieur Armand Castiel, Riskelia Investment Advisory, Paris

26 mars 2012/Lugano -- Orateur: Signor Luca Schenk, CEO, Borsa di Berna

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

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 MARS 2012

“La Gestion de vos Risques sur Mesure”

jean-philippe.callaud@ascor.ch

ASCOR SA est un bureau de courtage d'assurances offrant des solutions sur mesure pour les entreprises de tous les secteurs du commerce et de l'industrie, ainsi qu'aux administrations. Pour les particuliers, ASCOR SA s'est doté d'une structure parallèle ad hoc.

Les dirigeants d'ASCOR SA proviennent de compagnies d'assurances majeures dont ils étaient cadres, responsables de grands comptes.

ASCOR SA est le conseiller et le mandataire de l'assuré. Il est neutre et indépendant des compagnies d'assurances.

ASCOR SA offre des prestations “standard”, telles qu'audit de portefeuilles d'assurances, mise en évidence des lacunes et redondances, adaptation des contrats, suivi périodique pour mise à jour en fonction de l'évolution des risques du client, etc.

ASCOR SA propose par ailleurs des couvertures spéciales (D&O, ducroire, enlèvement, chantage, extorsion de fonds, “key men”, etc.).

ASCOR
courtier en assurances
insurance broker



“LA GESTION DE VOS RISQUES SUR MESURE”

ASCOR SA privilégie une approche par l'analyse du risque (Risk Management).

ASCOR SA traite avec l'ensemble des compagnies pratiquant en Suisse, auprès desquelles il négocie le meilleur rapport primes/prestations.

ASCOR SA entretient des contacts dans tous les secteurs de l'économie. Ce réseau lui assure une connaissance du marché actualisée au jour le jour.



Jean-Philippe CALLAUD

Consultant

ASCOR SA, Geneva

Jean-Philippe Callaud is a consultant specialized in advising wealth and investment professionals. His long experience in the field of European Life Insurance with several Swiss banks led him logically to the new alternative investment concept of Life Settlements.

ASCOR SA, Insurance Broker
45A, Route des Acacias
CH-1211 Geneva 26, Switzerland
T +41 22 308 66 88

www.ascor.ch -- jean-philippe.callaud@ascor.ch