

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch

Vol. II
N° 18 - Juillet 2013



FATCA IS NOW!

US  TAX

& FINANCIAL SERVICES

SOMMAIRE

3	Editorial	Comme un air de printemps suisse... – Yves Nidegger, Conseiller National
4-5	Sponsor de Juillet 2013	FATCA IS NOW! – Gregory J. Dean, US TAX & Financial Services
6-7	Les Membres du GSCGI	CIFA's address to ECOSOC summit / SFOA's Bürgenstock conf.
8-9	Placements & Techniques de Gestion	Frontier Markets: time to invest in Bangladesh stocks Viêt Tran, Fund Manager, Banque Morval
10-11	Juristes & Fiscalistes	Die "Befähigung" als künftige Zulassungsvoraussetzung für unabhängige Verm... – Thomas Burkhard, Findling Grey AG
12-13	L'Avis de l'Analyste	FED, le Magicien – Patrick Morel, Fixed-Income Strategist
14-15	In Globo	<i>various</i>
16-17	La Réunion Mensuelle du GSCGI	Online Trading & Investment: L'Avenir Digital du Swiss Wealth Management - SAXO Bank (Suisse) SA
18	Book Review	The Wizard of Lies – Bernie Madoff and the death of Trust
19	Clin d'Oeil à l'Histoire Calendrier Réunions Mensuelles La Parole est à Vous	<i>various</i>
20	Sponsor de Juillet 2013	US TAX & Financial Services - Membre du GSCGI

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

Bimenzältenstrasse 32 / Postfach 2255

CH - 8060 Zürich-Flughafen

Lugano: segreteria@gscgi.ch

c/o Camplani & Partners SA - Tél. +41 (0) 91 921 1414

Viale S. Franscini 16, CH - 6900 Lugano

Advisory Committee Director,

Maquette & Réalisation:

Cosima F. Barone

www.finarc.ch

c.barone@finarc.ch

EDITORIAL

Comme un air de printemps suisse...

En refusant d'entrer en matière sur la Lex Americana, par laquelle Madame Widmer Schlumpf (EWS) entendait permettre aux banquiers suisses de balancer leurs employés et leurs clients aux procureurs américains en échange d'une réduction de leur peine, le Conseil National a fait souffler comme un air de printemps suisse sur la caniculaire session d'été des chambres fédérales.

Il est vrai que tendre un scalpel au Parlement en lui demandant de rendre le droit suisse impuissant pour un an avait quelque chose d'incongru. Mais EWS, qui ose tout, avait osé et les sénateurs venaient d'y passer, à la quasi-unanimité et sans anesthésie. Le national, lui, a résisté, coulant le projet. Un mercredi noir pour les biens pensant, dont on devrait mesurer les bienfaits dans quelques années déjà.

Un printemps timide et qui reste contesté, puisqu'il n'a pas empêché EWS de sortir de son chaudron une semaine plus tard, le 3 juillet, un "plan B" dont elle venait d'affirmer au Parlement qu'il n'existait pas. Ce "plan B", fixera *«les principes de la coopération des banques suisses avec les autorités américaines»* en autorisant les banques par décret — *soit sans passer par le Parlement* — à balancer au moins leurs clients. Deux jours plus tard, c'était au tour du Tribunal fédéral de rendre l'arrêt très attendu qui annonce l'ouverture de la pêche aux preuves en eaux suisses aux chalutiers étatsuniens naviguant sous pavillon des conventions de double imposition.

Il n'empêche. Quand bien même les raisons du rejet du national furent très diverses selon les partis, le renvoi dans les cordes de la Lex Americana, par deux fois et de façon très nette, démontre que le pays réel, le peuple suisse, est en train de se réveiller. Et qu'il entend montrer les dents plutôt que continuer à tendre indéfiniment la joue gauche lorsqu'on lui frappe sur la droite. Si le Conseil des États est resté insensible quant à lui à ce réveil, contrairement au national, c'est que le centre y pèse d'un poids exorbitant de par le mode d'élection majoritaire qui en fait un club de notables aux préoccupations stratosphériquement éloignées de celles du pays réel, plus présentes au national élu à la proportionnelle.

Le prochain rendez-vous est en septembre, avec un round d'importance qui s'appelle FATCA, autre diktat des américains qui abusent de la position dominante de leur monnaie et de leur marché pour forcer leurs «alliés» à convertir leurs banques en collabos du fisc étatsunien, et dont Madame Widmer Schlumpf viendra vanter la loi suisse d'application devant le national lors de la session d'automne. Comme pour la Lex Americana, les sénateurs ont déjà donné leur blanc-seing; tout se jouera donc à nouveau devant le national.

Des groupes comme **LE LOBBY DES CITOYENS** récemment accrédité à Berne sont à pied d'œuvre, démontrant par leur mobilisation en faveur d'une place financière suisse, considérée comme un atout national dont les grandes banques ont abandonné la défense efficace, que le peuple suisse existe, et qu'il n'a pas l'intention de se laisser manger tout cru.

Pour le cas où le Parlement suisse aurait le mauvais goût de capituler, un référendum populaire contre FATCA est dans les "starting blocs". Des contacts sont établis aux États

Unis avec des groupes citoyens et des élus qui s'irritent des dérives de l'administration Obama (Repeal Fatca), coupable d'avoir porté atteinte au droit constitutionnellement protégé des citoyens américains, au respect de leur sphère privée par le biais du traité d'Etat instituant FATCA, sans même passer par une base légale adoptée au Congrès.

Un printemps suisse est en train de se lever, et peut-être un printemps citoyen des deux côtés de l'Océan Atlantique.



Yves NIDEGGER

Avocat au Barreau de Genève

Conseiller National, Canton de Genève

Président de la Commission des Affaires Juridiques au Parlement

Membre de la Commission Judiciaire du Conseil National

Président de la Commission Veille Juridique du GSCGI

www.nideggerlaw.ch

FATCA IS NOW!



The Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) is here, bringing with it a sort of financial apartheid system designed to classify all the world's entities as Foreign Financial Institutions (FFIs), Non Financial Foreign Entities (NFFEs), or U.S. entities. These entities are further defined under a whole new lexicon including *Owner-documented FFIs*, *Nonreporting IGA FFIs*, *Reporting Model 1 FFIs*, and *Participating FFIs in a Model 2 IGA jurisdiction* or *Active* versus *Passive NFFEs* amongst the 28 possible choices which appear on the latest draft of *Form W-8BEN-E*.

There are a number of reasons why this matters to a *Swiss Investment Advisor*:

— You are probably classified as an FFI under the category of *Investment Entity* if you are in the investment or portfolio management business for clients and trade in an enumerated list of financial instruments, provide individual or collective portfolio management, or otherwise invest, administer, or manage assets on behalf of other persons, subject to a test that such investment activity earns 50% of your gross income;

— Any professionally managed investment fund, SICAVs, etc. as well as any private equity, collective investment, venture capital and hedge or exchange traded funds deemed to be established to invest in financial assets which you may own or manage are also considered FFIs.

— Your clients may also be FFIs, NFFEs, *U.S. accountholders or substantial U.S. owners* and subject to either registration or reporting depending on their facts and circumstances, and you may be asked to classify, help register, or be required to report on them depending on where they fit within the FATCA framework.

— At the very least you will need to understand how FATCA will affect tax withholding on their investments which generate U.S. source income or gains.

Tax Withholding

The full name of Form W-8BEN-E is *Certificate of Status of Beneficial Owner for United States Tax Withholding and Reporting (Entities)* and this name goes a long way in explaining

FATCA, whose means of enforcement is precisely the U.S. tax-at-source withholding system. Fundamentally, this means that any foreign financial actor who does not participate in FATCA will suffer a 30% withholding tax on any *withholdable payments*. The term withholdable payment means:

— Any U.S. source payment of interest, dividends, rents, salaries, wages, premiums, annuities, compensations, remunerations, emoluments, and other fixed or determinable annual or periodical gains, profits, and income,

— Gross proceeds from the sale of any property of a type that can produce U.S. source interest or dividends, including sales of covered property, redemptions, and certain stock related distributions that exceed earnings and profits, and

— Foreign Passthru Payments (FPPs) which are foreign payments "attributable to" a withholdable payment. Withholding on FPPs is intended to stop U.S. persons from using blockers to make indirect investments in U.S. assets. The treatment of FPPs is unclear in both the final FATCA Regulations and U.S.-Swiss Intergovernmental Agreement (IGA) which states that the parties are committed to work together "to develop a practical and effective" approach to withholding on pass-thru payments.

FATCA does not fundamentally change the substantive tax liability of withholdable payments, except for withholding on gross proceeds and eventually FPPs. Instead, FATCA's withholding rules are intended to ensure that withholding agents can establish the proper withholding rate and reporting on U.S. source payments, depending on whether the beneficial owner of the payment is a U.S. person, subject to the 30% withholding rate, eligible for an exemption from withholding, or subject to a lower tax treaty withholding rate.

FATCA Registration

Registering under FATCA can be a paperless process via an online web portal which will be accessible to FFIs beginning on July 15, 2013. IRS has also released a *draft* Form 8957 FATCA Registration as a paper alternative. IRS has announced that a final paper registration form will be made available in July 2013,

CONTINUED ON PAGE 5

FATCA IS NOW!

CONTINUED FROM PAGE 4

January 13, 2013. Just one month later, on February 14, 2013, the U.S. and Switzerland signed a bilateral intergovernmental agreement (IGA). There is an interplay between the Regulations and an IGA so that where a term has different definitions under both the Regulations and IGA, the IGA definition should apply to entities subject to the IGA.

Under Annex II of the U.S.-Swiss IGA, a Swiss Investment Adviser, defined as "an entity the sole activity of which is to render investment advice to and act on behalf of a customer," can be treated as a non-reporting Swiss Financial Institution under its status as a Registered Deemed-Compliant FFI. A registered deemed-compliant FFI must still register with the IRS (via the portal or Form 8957), certify that it meets various requirements for its deemed-compliant status, and renew its certification every three years.

Although IRS has not yet released instructions for registration, draft Form 8957 does allow us to understand various requirements of registration, including importantly the need for all registering financial institutions to name a Responsible Officer (RO). This RO must be a director or officer of...

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



Gregory J. DEAN
Director, Geneva Office
US Tax & Financial Services
www.ustaxfs.com



Gregory J. Dean, diplômé en droit (J.D.) de l'Université de Denver, Colorado, est avocat US avec 15 ans d'expérience comme conseiller en commerce et fiscalité internationale, et en planification successorale. En tant que Directeur de US Tax Genève, il conseille les sociétés, les particuliers et les trusts sur des questions de régularisation et de planification fiscale US.

but has "strongly encouraged" FFIs to use the online registration process warning that paper registrations forms will not be processed until October 2013 and that FFIs may experience a delay obtaining their global intermediary identification number (GIIN), which is key to demonstrating FATCA compliance.

The following types of entities are expected to register:

- Participating FFIs,
- Registered deemed-compliant FFIs,
- Reporting Model 1 FFI,
- Sponsored FFIs,
- Qualified intermediaries (QIs),
- Withholding foreign partnerships (WPs) and withholding foreign trusts (WTs), and
- Foreign branches of U.S. financial institutions

Swiss Investment Advisors and the U.S.-Swiss IGA:

As mentioned above, Swiss Investment Advisors most likely fall within the definition of an Investment Entity and classified as FFIs under the final FATCA regulations which were issued on

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

CIFA's address at July 2013 ECOSOC High Level Segment Summit



by Secretary-General

Jean-Pierre DISERENS

www.cifango.org

CIFA CONVENTION OF INDEPENDENT
FINANCIAL ADVISORS
A Non-Profit Swiss Foundation

CIFA and ECOSOC share common goals and visions. As such, the 2013 ECOSOC Annual Ministerial Review allows CIFA to reaffirm its role and capacity to protect consumers' and investors' rights in the financial market. Our 11th Forum of the Convention of Independent Financial Advisors on "Can the world financial system be reformed?" considered ECOSOC's High Level Segment Theme and confirmed the role of Science, Technology and Innovation in CIFA's global work. In the future, CIFA will continue to involve itself in the discussions on the Post-2015 development agenda and on a new global economic model.

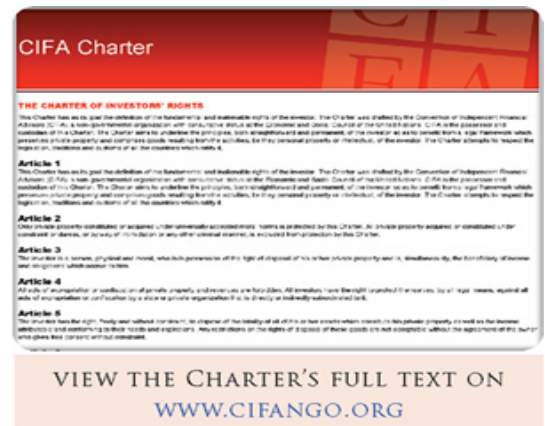


ECOSOC's President H.E. Nestor Osorio opened the meeting with a video message. Almost 500 financial experts participated to the various workshops designed to update on the financial crisis and economic situation.

The UN Alliance of Civilizations (UNAOC), launched under the theme of the AMR 2013, the opening Round Table where panellists expressed their views on how the MDGs and sustainable development could still be promoted and achieved using Science, Technology, Innovation and Culture, in the context of the current financial crisis and economic situation.

The deliberations of this CIFA XIth Forum have outlined the urgency for governments and civil society to reform the current financial system before it leads to a worldwide economic collapse and another recession. Participants recognized that if no concrete solutions were applied soon, it would increase tensions between the regions of the world, and create a context propitious to more conflicts. Therefore, progress achieved for human civilization in recent years, through globalization, IT and STI could seriously be compromised. Participants concluded to the urgency to create a climate favourable to new investments and targeting job creation for future generations. For this purpose, CIFA participants have proposed various tools and approaches to improve the controls and monitoring of the world financial markets, in order to avoid abuses, unfair losses for investors, corruptions and manipulation by major players and governments in the global markets.

This will, in turn, support CIFA's Charter of Investor Rights. This charter was deposited with the UN in 2008 and reiterated at the Forum. It defines 10 points of what is required, by the governments and investment-seeking institutions, to create and maintain the trust needed to become the motor of development to renew global prosperity. This will promote ethics in the financial sector and improve the understanding of financial product by the public at large.



Protection of investor's rights will ensure freedom of entrepreneurship, which remains the biggest stimulus for creativity in science, technology and innovation for a healthy cultural environment. In considering the Post 2015 Agenda, it is necessary to ensure this in our new economic order because it is a basic step in the direction of promotion of sustainable development. CIFA continues to defend the Charter of

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

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

34th Bürgenstock, the Global Forum for Derivatives Markets

The **SWISS FUTURES AND OPTIONS ASSOCIATION** and the **FUTURES INDUSTRY ASSOCIATION** are pleased to announce the Global Forum for Derivatives Markets, September 25-27, 2013, at the InterContinental Hotel in Geneva.

Also known as the Bürgenstock meeting, now in its fourth decade, the forum has a long history of attracting distinguished speakers and prominent names from the economic, academic and political worlds for high-level debate and discussion.

The conference has proven to be an ideal forum for encouraging closer cooperation among market participants and international regulators.

About SFOA:

The Swiss Futures and Options Association (SFOA) has as a mission to support the growth and development of the global derivatives industry and the strengthening of market integrity through our annual conference and regulatory summit (**BÜRGENSTOCK CONFERENCE**) as well as our initiatives in education and publishing.

For further information, contact Carol Gregoir, Secretary General - Tel. +41 22 860 2103.

www.burgenstock.org

34th Bürgenstock
THE GLOBAL FORUM FOR
DERIVATIVES MARKETS

**REGISTER
EARLY AND
SAVE**

September 25-27, 2013
InterContinental Hotel
Geneva, Switzerland

The Swiss Futures and Options Association and the Futures Industry Association are pleased to announce that The Bürgenstock Global Forum for Derivatives Markets will take place September 25-27, 2013 at the InterContinental Hotel in Geneva. Now in its fourth decade, the forum has a long history of attracting distinguished speakers and prominent names from the economic, academic and political worlds for high-level debate and discussion. The conference has proven to be an ideal forum for encouraging closer cooperation among market participants and international regulators.

Bookmark www.burgenstock.org for details!

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Frontier Markets: time to invest in Bangladesh stocks



The investment approach to frontier markets is similar to that of investing in emerging markets 20 or 25 years ago. Frontier market countries come from such a low level of economic development that there is only one possible way over the long term: up. Most of the time, they are “difficult” countries in the sense that their regulation, rule of law and infrastructure are nowhere close to the ones of developed or developing markets. In fact, frontier markets carry unique political and economic risks. However, stock market returns are generated not when a situation is “good” or “bad” in absolute terms but when a situation is improving. In the long-run the direction of travel of frontier markets is positive because the demographic trend is favorable from an investor’s stand point.

Frontier markets can exhibit high volatility and tend to overshoot both to the upside and to the downside. The key to successful long term investing is therefore patience. It pays to be patient and buy when:

- prices have fallen drastically (*it is not uncommon for this asset category to fall over 50%*);
- and the long-term uptrend resumes.

We will illustrate the investment case of frontier markets by looking at one specific market: Bangladesh, and show that circumstances are, at the current time, probably providing an attractive entry point.

The situation in Bangladesh is labeled as “bad”. The recent Global Competitive Index Report by the World Economic Forum (2012-2013) ranked Bangladesh #118 (*out of 144 countries*), just below Senegal. Among the most problematic factors for doing business, we find: inadequate infrastructure, corruption, difficult access to financing, and an inefficient government bureaucracy.

Clearly, this young country, which is 42-years old, is still suffering birth pangs and growing pains. However, it keeps growing thanks to the will of its 160 million inhabitants to pull their country above the poverty line.

The textile industry has allowed and will continue to allow Bangladesh to grow at a pace of 6-7% per annum. Indeed, the nation commands a comparative advantage due to its low labor cost and developing know-how. With time Bangladesh may even begin to produce other low-margin products where China is becoming less competitive due to rising unit labor costs. But beyond the textile industry, there are structural reasons why the formation of a rising middle class and a growing pool of consumers are not questionable.

The basic standard of living is still relatively low but it keeps improving. Bangladeshis can expect to live four years longer than Indians even though they are much poorer (*Bangladesh has only half India’s income per head*). Social progress can be explained by several factors.

First, Bangladesh has done more than most countries to improve the status of women. Because the country was so crowded and poor, its founders decided after independence to embark on a big family planning programme. This raised the status of women within the household since it was they who now controlled the size of the family. The textile industry later took off in Bangladesh, and currently 75% of the workers are women. So women’s status and income have both improved. Since women tend to spend money differently than men, spending on children’s food, health and education has gone up.

Second, the government deserves credit for maintaining basic social spending despite several military coups and bitter infighting between the two main political parties. But public spending would probably have been wasted were it not for another factor: large non-government organisations, which have managed to scale up their programmes without losing efficiency.

Now that we have reviewed the positive structural backdrop, let’s look at the recent developments. After a huge rally of 240% from early 2009 to late 2010, the Bangladesh stock market has corrected sharply since December 2010. The Dhaka General Index has declined by 55%. The stock market correction was exacerbated by socio-political turmoil following the trial and conviction of certain fundamentalists for their 1970s wrongdoings.

Bangladesh suffered a violent birth. In the last days of 1971, the country then called “East Pakistan” was engulfed by torture, mass-killing and acts of genocide. The main perpetrators were Pakistani troops bent on preventing secession from “West Pakistan”. But the army had the support of many of East Pakistan’s groups, including Jamaat-e-Islami, which remains Bangladesh’s largest Islamic party.

In 2010 Bangladesh established a tribunal to try those accused of war crimes. The main perpetrators are not in the dock, since they are either deceased or exiled in Pakistan. However, some suspects are still leading prominent lives within Bangladesh. Since 2010, ten people have been arrested and charged with offences ranging from murder to the ordering of mass executions.

...cont’d on page 9

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Frontier Markets: time to invest in Bangladesh stocks ...cont'd from page 8



Some of them are presently leaders of Jamaat-e-Islami.

Their convictions, and presumed death sentences, were widely expected. However, leaked e-mails and phone conversations raised profound questions about the way the prosecution and trials were carried out. It seems that the tribunal came under the government's pressure to speed proceedings up in order to have a judgment by December 16th, 2012, the anniversary of the surrender by Pakistani forces in the war of independence. Doubts about the independence of the tribunal triggered furious reactions from Jamaat-e-Islami's supporters. That started the worst political violence the country has endured since its independence, 42 years ago.

The conflicts and socio-political unrest of recent months are a cause for concern. However, the odds of large-scale, country-wide violence are low. The vast majority of Bangladeshis have a strong sense of inherent linguistic-identity (*the culture is somewhat distinct from religion*) and they practice a very mild form of Islam. In past general elections, the Islamist parties have received roughly 5% of the popular vote.

China does not seem to be concerned by the recent turmoil. Chinese investments in Bangladesh infrastructure have increased substantially over the past 12 months. The new container terminal in the port of Chittagong was built by the China Harbour company. A little further upstream, a 950 meter-long four-way bridge was built by the China Major company. In October 2012, a Chinese delegation signed deals and offered subsidized loans for a water treatment facility, a private power plant and an international airport. There is also a tunnel under the Chittagong River, a China-Bangladesh highway via Myanmar, and the project of an industrial park. In April 2013, China agreed to contribute two-thirds of the USD 659 million construction cost of a fertilizer factory (*that came after India made a USD 1.5 billion investment in a coal-fired power plant in January*). But mostly, China is building a spectacular deep-sea harbour in the island of Sonadia for an estimated cost of USD 5 billion.



Share prices have already dropped significantly and have likely already priced in heightened political risk, in our opinion. Currently, equity multiples for Bangladeshi stocks are low. The price-to-earnings and price-to-book value ratios have fallen to 10 and 1.5 respectively. This is probably why the Dhaka General Index has rebounded by over 15% since early May. It is perhaps breaking out from a 30-month long downtrend. It is also worth noting that the currency, the Taka, has already...

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



Roberto PUSTERLA
Membre de la Direction
rpusterla@morval.ch


Partenaire du GSCGI
www.banquemorval.com



Viêt TRAN
Fund Manager
vtran@morval.ch

JURISTES & FISCALISTES

Die “Befähigung” als künftige Zulassungsvoraussetzung für unabhängige Vermögensverwalter von Vorsorgegeldern

Vermögensverwalter von Vorsorgegeldern, welche hierfür keine Bewilligung der FINMA erhalten können, dürfen ihre Tätigkeit ab dem 1. Januar 2014 nur noch ausüben, wenn ihnen die neu geschaffene Oberaufsichtskommission BVG (OAK) die hierfür erforderliche “Befähigung” bescheinigt. Welches die Kriterien hierfür sind, ist im Detail zwar noch nicht bekannt, hierbei beachtet werden dürfte aber das im Entstehen begriffene Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG), das sich wiederum stark auf die europäische Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) abstützt. Dieser Beitrag versucht zu skizzieren, was dies für die betroffenen unabhängigen Vermögensverwalter von Vorsorgegeldern bedeuten könnte. Gerade für kleinere in diesem Bereich tätige Unternehmen dürfte es wichtig sein, sich rechtzeitig hiermit zu befassen.

Im Zuge der jüngsten Strukturreform bzw. Teilrevision des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen und Invalidenvorsorge (BVG) und dessen Verordnungen wurde u.a. beschlossen, dass mit der Anlage und Verwaltung von Vorsorgegeldern zukünftig nur noch Banken, Effekthändler, Fondsleitungen, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, bestimmte Versicherungs- und Vorsorgeeinrichtungen sowie im Ausland beaufsichtigte Finanzintermediäre betraut werden dürfen. Viele unabhängige Vermögensverwalter von Vorsorgegeldern lassen sich jedoch nicht in eine diese Kategorien einordnen, womit sie alle ab Anfang 2014 (dann läuft die Übergangsfrist für die Umsetzung des revidierten BVG und dessen Verordnungen nämlich ab) ihre Mandate ohne FINMA-Bewilligung eigentlich nicht mehr ausüben dürften. Verschärft wird dieses Problem dadurch, dass die Revision des Kollektivanlagengesetzes (KAG) in der Verwaltung von Vorsorgegeldern keine bewilligungspflichtige Tätigkeit sieht und diesbezüglich auch keine freiwillige Unterstellung zulässt, weshalb es die FINMA ablehnt, solche Gesuche im Namen des KAG zu bewilligen.

Ein Ausweg aus diesem Dilemma bietet seit kurzem jedoch die neu geschaffene Oberaufsichtskommission BVG (OAK). Die OAK kann es unabhängigen Vermögensverwaltern von Vorsorgegeldern neuerdings gestatten, ihre Tätigkeit bis auf weiteres auch ohne FINMA-Stempel auszuüben, sofern sie diese als hierzu “befähigt” betrachtet. Da die OAK die Flut an den nun zu erwartenden Bewilligungsgesuchen wohl aber kaum alle bis zum 1. Januar 2014 wird prüfen und gegebenenfalls bewilligen können, stellt sie den Betroffenen eine provisorische Zulassung in Aussicht, wofür die Einreichung eines entsprechenden

Formulars genügt. Ein kurzer Blick auf dieses Papier genügt, um zu erkennen, dass die Anforderungen zum Erhalt eines solchen Provisoriums allerdings nicht besonders hoch gesteckt wurden.

Ein Frohlocken hierüber ist aber nicht angebracht, denn im Laufe des Jahres 2014 wird die OAK anhand eines umfassenderen Gesuchs, welches noch ausgearbeitet wird, über die definitive Befähigung entscheiden und es spricht einiges dafür, dass dies für unabhängige Vermögensverwalter von Vorsorgegeldern alles andere als ein Sonntagsspaziergang am See wird. Kommt hinzu, dass auch die definitiv ausgestellte Befähigung letztendlich nur wieder eine Übergangslösung sein wird, bevor mit dem (bereits im Entstehen begriffenen) Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) die Zulassung sämtlicher unabhängiger Vermögensverwalter geregelt werden dürfte und dies mit einiger Sicherheit deutlich strenger als dies gegenwärtig der Fall ist. Da sich der schweizerische Gedanke der Selbstregulierung mit dem in Europa geltenden Grundsatz der staatlichen Finanzmarktaufsicht nur schwerlich verträgt und es zudem zumindest in Bezug auf die Selbstregulierung gemäss GwG bereits einen Bundesgerichtsentscheid gibt, der die von den SRO beanspruchte privatrechtliche Grundlage kritisiert, dürfte dies mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit zukünftig direkt unter dem Dach der FINMA geschehen. Eine Bewilligung durch die OAK würde in diesem Fall also wieder obsolet. Möglicherweise ist dies auch der Grund, weshalb die OAK eine definitive Bewilligung auf nur 3 Jahre befristet.

Über die Kriterien anhand deren über die Befähigung entschieden wird, ist erst wenig bekannt. Dennoch darf man wohl davon ausgehen, dass die OAK hierbei auf das im Entstehen begriffene FIDLEG schielen wird, deren grobe Stossrichtungen (auch mit Verweis auf die europäische Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente; MiFID) ja bereits feststehen.

Grundlage für die Beurteilung der Befähigung von unabhängigen Vermögensverwaltern von Vorsorgegeldern dürfte zunächst ein relativ umfangreiches Gesuch sein. Miteinbezogen in dieses Gesuch werden sicherlich auch qualifizierte Beteiligungen (also grössere Beteiligungen des Gesuchstellers an anderen Unternehmen) und qualifiziert Beteiligte (also solche Personen bzw. Unternehmen, die einen massgeblichen Einfluss auf den Gesuchsteller auszuüben vermögen). Für eine positive Gesuchsprüfung dürften sodann insbesondere folgende Kernelemente von Bedeutung sein:

Guter Ruf: Dass gerade Verwalter von Vorsorgegeldern über einen guten Ruf verfügen müssen, versteht sich von selbst. Um dies zu

...cont'd on page 11

JURISTES & FISCALISTES

Die “Befähigung” als künftige Zulassungsvoraussetzung für unabhängige Vermögensverwalter von Vorsorgegeldern

...cont'd from page 10

prüfen, dürfte die OAK in Bezug auf die Schlüsselpersonen des Gesuchstellers aufbewährte Dokumente wie Strafregistrauszug, Referenzen, Auszug aus dem Betreibungsregister, Erklärung zu laufenden Verfahren und dergleichen abstellen.

Gründliche praktische und theoretische Kenntnisse: Wenn es um Vorsorgegelder geht, ist die fachliche Qualifikation des Vermögensverwalters absolut essentiell. Diesbezüglich werden sich die Gesuchsteller bzw. deren Schlüsselpersonen gegenüber der OAK zukünftig wohl über mehrere Jahre praktische Erfahrung bei der Verwaltung von Vorsorgegeldern ausweisen müssen. Verlangt werden dürfte zudem auch ein gutes theoretisches Wissen sowohl in Bezug auf Anlageinstrumente bzw. Anlageprodukte und die damit involvierten Risiken, als auch auf den Handel, das Portfoliomanagement und auf ökonomische Zusammenhänge. Zentral sein wird wohl aber auch die Kenntnis wichtiger Verhaltensstandards und einschlägiger aufsichtsrechtlicher Bestimmungen. Um dies zu prüfen dürfte eine obligatorische Pflichtausbildung eingeführt werden und eine regelmässig zu besuchende Weiterbildung, ähnlich wie dies heute schon beim Geldwäschereigesetz (GwG) der Fall ist.

Geschäftsmodell ohne Interessenskonflikte: Ein Geschäftsmodell, das aufgrund von aktuellen oder potenziellen Interessenskonflikten dazu führen könnte, dass die betreuten Vorsorgegelder nicht im ausschliesslich besten Interesse der Versicherten verwaltet werden, dürfte von der OAK zukünftig kaum mehr akzeptiert werden. Ein “no go” wären diesbezüglich sicherlich familiäre oder andere engere Beziehungen persönlicher oder wirtschaftlicher Art zwischen dem Gesuchsteller und der betreuten Vorsorgeeinrichtung. Problematisch werden könnten aber auch Retrozessionen, die der Vermögensverwalter allenfalls vereinnahmt, selbst wenn der Kunde (also die Vorsorgeeinrichtung) hiermit einverstanden wäre. Im europäischen Raum wird nämlich bereits über ein grundsätzliches Retrozessionsverbot nachgedacht, was sich schon bald in der MiFID manifestieren könnte. Unabhängige Vermögensverwalter von Vorsorgegeldern, die ihr Einkommen bisher zu einem wesentlichen Teil über diese Quelle erwirtschaftet haben, sollten sich also vorsichtshalber schon einmal jetzt Gedanken über ein alternatives Salärmodell machen.

Stabile Organisationsstruktur: Wer Vorsorgegelder verwaltet, muss sicherstellen können, dass der Vermögensverwaltungsvertrag und damit auch die Anlagerichtlinien der Vorsorgeeinrichtung stets und damit unbeschadet von z.B. Krankheit oder Unfall

eingehalten werden. Eine solche stabile Organisationsstruktur ist bei Ein-Personen-Betrieben verständlicherweise kaum möglich. Es würde daher nicht überraschen, wenn von unabhängigen Vermögensverwaltern von Vorsorgegeldern zukünftig verlangt würde, dass die Geschäftsführung aus mindestens 2 Personen zu bestehen hat. Zu einer stabilen Organisationsstruktur gehört sodann auch ein funktionierendes Aufsichtssystem über die Geschäftsführung, was dazu führen könnte, dass zusätzlich zur doppelten Geschäftsführung ein unabhängiges Kontrollorgan (wie z.B. der Verwaltungsrat bei einer AG) verlangt wird. Auch hierfür dürften wieder mindestens 2 weitere Personen erforderlich sein. Nach Adam Riese müssten unabhängige Vermögensverwalter von Vorsorgegeldern also damit rechnen, zukünftig nur dann eine Zulassung zu erhalten, wenn sie mindestens 4 Personen in den erwähnten Schlüsselfunktionen beschäftigen. Dass diese Zahlen keineswegs unrealistisch sind, zeigt sich übrigens schon heute im KAG. In einer diesbezüglichen Mitteilung der FINMA werden in Bezug auf die Geschäftsführung von bewilligungspflichtigen Vermögensverwaltern von Anlagefonds nämlich ebenfalls 2 Personen und für den Verwaltungsrat einer AG sogar mindestens 3 Mitglieder verlangt.

Wirksames Risikomanagement: Bei der Verwaltung von Vorsorgegeldern ist es besonders wichtig, Risiken rechtzeitig zu erkennen und zu eliminieren. Es ist deshalb davon auszugehen, dass unabhängige Vermögensverwalter von Vorsorgegeldern gegenüber der OAK besonders ausführlich (z.B. in Form eines Risikokonzepts i.V. mit einem Organisationsreglement) darlegen müssen, wie sie diese Kernaufgabe in ihrem Unternehmen handhaben. Dies dürfte für den einen oder anderen Betroffenen keine einfach zu knackende Nuss sein, zumal der Begriff Risiko nicht nur Kursrisiken meint sondern in einem weiteren Sinne zu verstehen ist und auch Ereignisse wie z.B. den Ausfall eines Mitarbeiters, den Absturz der EDV-Anlage, eine allfällige Veruntreuung durch Mitarbeitende oder Datenkorruption umfasst...



Thomas BURKHARD
lic. oec. et lic. iur. HSG
Geschäftsführer FINDLING GREY AG

Membre du GSCGI

Responsable Suisse-Allemande - sekretariat@svwf.ch

www.findling-grey.ch -- info@findling-grey.ch

Cet article est disponible en version intégrale sur le website -- www.gscgi.ch -- en zone “membres” Tel. +41 (0)43 819 42 43; Mob. +41 (0)79 617 11 40

L'AVIS DE L'ANALYSTE

FED, le Magicien

Que la FED imprime de l'argent à partir de rien n'est plus un secret pour personne. Mais, à la lumière de la description de son mécanisme, la réalité dépasse de loin le pire des scénarios.

Historiquement, la création monétaire par la FED est limitée à la seule monnaie fiduciaire (MF) composée de pièces et billets, d'un montant global de \$1 Trillion à fin 2012. L'essentiel de la masse monétaire n'a pas d'existence physique, mais est composée de monnaie scripturale (MS) sous la forme de simples jeux d'écritures comptables. Toutefois, d'une taille au moins 15 fois supérieure à la monnaie fiduciaire, le mécanisme de création de monnaie scripturale est dans les seules mains des banques commerciales autorisées à accorder des prêts.

Conceptuellement, la monnaie scripturale est créée lorsqu'un dépôt bancaire, initialement effectué avec des espèces sonnantes et trébuchantes, est prêté à une tierce personne ou une seconde banque.

Banque 1		=>	Banque 2		=>	Banque 1	
Liquidités 100	Dépôts 100					Liquidités 20	Dépôts 100
			Dépôts 80	=	Prêts 80		
Masse monétaire : 100		=>	100 + 80 = 180				

Théoriquement, la capacité de prêter 100% des montants reçus en dépôts rendrait possible une création de monnaie scripturale infinie, à travers un mécanisme de crédits en cascade.

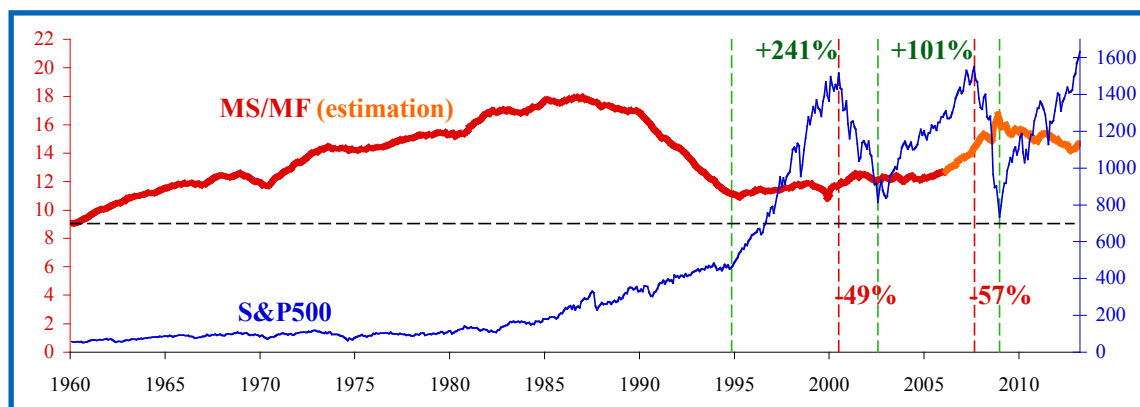
La solution provient de l'obligation des banques et établissements financiers à déposer auprès de la Banque centrale un pourcentage des montants en dépôts, comme Réserves obligatoires. Le choix du Taux de Réserves Obligatoires ou Légales représente le premier outil de politique monétaire, permettant de limiter la taille maximale de création de monnaie scripturale. Toutefois, contrairement à la Chine qui en imposant pour les grandes

banques un taux de 20% limite le multiple de création monétaire à 5 fois (1/20%), l'Europe a choisi de le faire chuter à 1%, rendant alors possible un levier monétaire de 100 fois, alors que d'autres tels que l'Angleterre et le Canada ont un taux nul.

En 1995, les grandes banques ont refusé de poursuivre le processus de retrait des excédents de liquidités, qui avaient permis d'alimenter la croissance structurelle durant les «30 Glorieuses», en accroissant à nouveau le ratio (MS/MF) de la création de Monnaie Scripturale par rapport à la taille de la Monnaie Fiduciaire jusqu'à un multiple de 16, au lieu de revenir au niveau plus raisonnable d'un maximum de 9 caractérisant un début ou une fin de cycle de croissance structurelle. L'affectation de ces liquidités excédentaires sur les marchés boursiers est illustrée par les deux premières grandes vagues haussières des marchés actions, à l'image du S&P500 affichant des performances cumulées de 241% et 101%.

Néanmoins, reposant sur un mécanisme de crédit, toute forme de Monnaie Scripturale de banques commerciales peut conceptuellement être résorbée par simple exigence de remboursement des dettes par n'importe lequel des intermédiaires, annihilant alors les revenus des intérêts sur ces prêts en cascade.

La 3ème vague haussière des marchés actions fut alimentée artificiellement de manière beaucoup plus originale, par la création de Super-Monnaie-Scripturale pour un montant proche de \$2 Trillions, qui est émise directement par la FED et enregistrée au passif de son bilan sous la rubrique de «dépôts sur-obligatoires» rémunérés depuis le 3 octobre 2008.

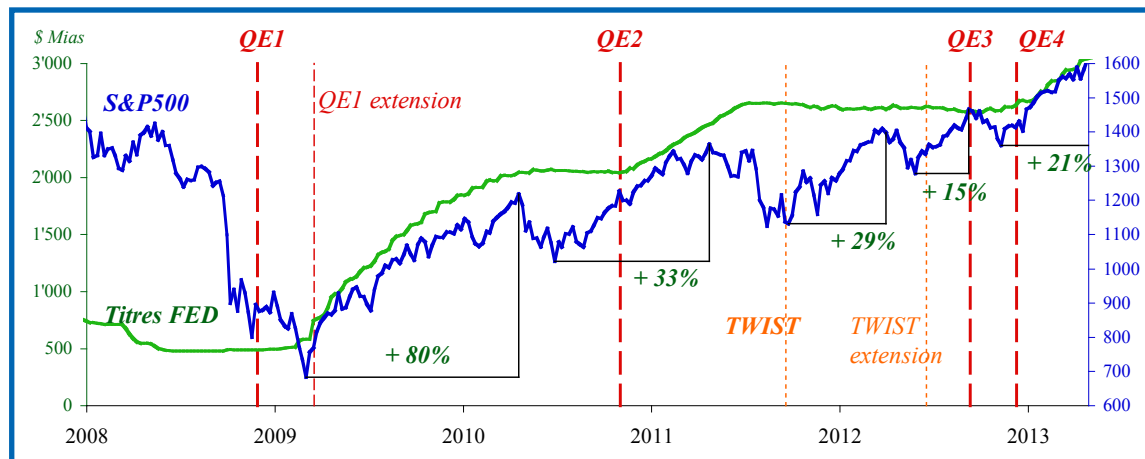


...cont'd on page 13

L'AVIS DE L'ANALYSTE

FED, le Magicien

...cont'd from page 12



Bien que les investissements de la FED soient réalisés par des achats de titres sur les marchés des capitaux (MBS, UST...), les fonds reçus par leurs banques vendeuses n'ayant pas été réinvestis dans l'Economie réelle n'ont généré aucune forme d'inflation monétaire, mais alimenté indirectement la 3^{ème} vague haussière artificielle du S&P500 depuis 2009.

La particularité de cette création monétaire vient du fait que les sommes utilisées par la FED pour acheter des titres sur les marchés n'ont pas pour origine de véritables transferts de fonds provenant des banques de dépôts auprès de la FED. En effet, à la lecture du bilan consolidé du secteur bancaire publié par la FED, les sommes sont uniquement conservées en liquidités à l'actif de leurs bilans, telles des mises à dispositions.

Au passif du bilan de la FED, les montants rémunérés des dépôts sur-obligatoires inscrits ne sont que de simples écritures comptables, qui ne reposent sur aucun transfert de liquidités. Techniquement, les achats de titres par la FED sont payés avec des dettes. Concrètement, les titres sont payés à l'aide d'une «Super planche à billet» faisant *apparaître* de la monnaie à volonté, tel un lapin sortant d'un chapeau magique.

Hyper-profits pour la FED?

Sans déployer de grands efforts de prospective, le dénouement des opérations de Quantitative Easing aura donc pour conséquence selon le principe comptable de la double écriture:

effet, lors de l'arrêt du Quantitative Easing la FED n'aura pas besoin de vendre des titres enregistrés à l'actif de son bilan pour obtenir des liquidités afin de pouvoir rembourser les montants

Actif	Passif		Actif	Passif
Or 11	1'140 Pièces&Billets		Or 11	1'140 Pièces&Billets
Titres 3'237	185 Dépôts obligatoires		Titres 3'237	185 Dépôts obligatoires
autres 69	1'814 Dépôts sur-oblig.	=>	autres 69	0 Dépôts sur-oblig.
	124 autres			124 autres
	55 Capital (1.7%)			1'869 Capital (56.3%)
3'317	3'317		3'317	3'317

des dépôts des banques commerciales enregistrés à son passif, puisqu'en réalité aucun transfert de fonds n'a été effectué pour financer le Quantitative Easing à son origine.

Cela se traduit au passif de la FED par la *disparition* de la position créancière des «dépôts sur-obligatoires», dont les montants n'ont alors plus qu'à être comptabilisés dans la rubrique des fonds propres comme «profits boursiers»...

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

Patrick MOREL
Fixed-Income Strategist
morel.patrick@bluewin.ch



Bitcoin exchanges succumbed to U.S. Treasury's pressure

The sky is the limit for financial "creativity"! Unfortunately, Big Brother is watching! "Mt.Gox", the world's largest and oldest "bitcoin exchange", ... *appears to have taken a key step to comply with U.S. anti-money-laundering rules and potentially avoid additional run-ins with authorities...* affirmed Jeffrey Sparshott in his latest WSJ article of June 28, 2013.

"Mt.Gox" exchange, launched in 2009 by Satoshi Nakamoto (*real name?*), has been apparently attracting about 80% of Bitcoin trading so far. Let's remember! Bitcoin is a "digital currency", based on highly sophisticated computer algorithms and operating through a network of computers which keep track of who owns them. Bitcoins are, essentially, created as a pyramid scheme effect (*Thinking about Madoff's pyramid? The bitcoins' system isn't far from it!*). Early entrants are the greatest beneficiaries, while later investors are less fortunate and watch their investment end up in tears.

The system was the world's first entirely virtual, anonymous, global and decentralized currency system. But, in the meantime, others could not resist the attraction of such a system. As a consequence, other virtual currencies (*such as Litecoin, Freicoin, Ripple, Amazon Coins, etc.*) have emerged, even though Bitcoin seems to lead the global herd.

Having a virtual & decentralized currency carries several advantages. Think about a financial system without banks, central banks and clearing houses, and escaping government control. Bitcoins can be created by anyone (*from a Bitcoin mine, also virtual!*) and flow from person to person. There is no risk of having your account frozen by authorities! Bitcoins are quite a haven for capital navigating on world's oceans, from island to island, in constant search for safe harbors.

Leaving aside the "tulip mania" aspect and what it intrinsically infers on price activity, I must admit that global financial circles still paying attention to Bitcoins leaves me flabbergasted beyond the computational complexity behind its software which even nerds and quants decry as such. In my little piece in this same section of the Wealth Gram April edition, I had raised the following questions: (1) While regulators go after petty sinners (*tax evaders*), financial crime gets organized elsewhere, and (2) "Virtual" exchanges aren't truly that disconnected from the "real" ones! Are they?



Big Brother was watching! First of all, banking regulators in the states of California, New York, and Virginia have sent out letters addressed to virtual currency exchanges, trying to ensure that Mt. Gox and others (*such as Tradehill, BitInstant, FastCash4Bitcoins,...* *Some 50 Bitcoin exchanges exist today, with Mt. Gox the undisputed leader in terms of visibility and trade volume*) were in full compliance with state money-transmission laws. Or else, these virtual exchanges should present evidence establishing that the laws in question do not apply to them.

Some three months ago, U.S. federal legislators sent out a set of guidelines that saw virtual currency exchanges grouped alongside brick-and-mortar operations like Western Union Co. Very comprehensive anti-money-laundering rules govern such operations. The move led to several Bitcoin exchanges to jump into the opportunity offered to them by U.S. legislators. Most of them signed up to register with the U.S.

Treasury Department's Financial Crimes Enforcement Network (www.fincen.gov), which makes their activity "LEGAL". In plain English, according to FinCen: ...persons administering, exchanging, or using virtual currencies... are considered "money services businesses"!

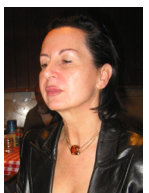
The hit might be on especially at the state level, but the state and federal legislative framework struggles to understand a new form of currency and its economy.

Yet, last Friday (*June 28*) the U.S. Treasury issued the following announcement:

WASHINGTON – The U.S. Department of the Treasury today named Liberty Reserve S.A. as a financial institution of primary money laundering concern under Section 311 of the USA PATRIOT Act (Section 311). Liberty Reserve – is specifically designed and frequently used to facilitate money laundering in cyber space. This is the first use of Section 311 authorities by Treasury against a virtual currency provider. ...etc... (<http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/jl1956.aspx>).

Stay tuned for more news ahead!

Cosima F. BARONE
Membre du Conseil du GSCGI
FINARC SA -- www.finarc.ch
c.barone@finarc.ch & cfb@gscgi.ch



IN GLOBO CONTINUED ON PAGE 15

Où va la démocratie?

Triste réalité de notre société où les lois démocratiques sont foulées du pied par les gouvernements (*dictatures?*) sous forme de manipulation des textes de lois (*voire même de leur violation*), dans le mépris des intérêts de leurs électeurs-citoyens, ainsi que de leur nation pour laquelle ils ont pourtant juré fidélité. En effet, les dirigeants de ces États prennent de plus en plus de décisions dans une précipitation organisée dans le seul but politique de s'acheter, au prix de la stabilité juridique de leur nation, la reconnaissance de leurs pairs et de leurs partis politiques.

Où est le courage de nos dirigeants à prendre des risques, à s'opposer aux menaces d'États voyous, pour défendre leur pays, ses valeurs et l'intérêt suprême de ses citoyens? Avons-nous, le peuple suisse, perdu cette guerre économique à cause des décisions irresponsables de quelques uns?

Le comportement voyou des États qui, au mépris des lois nationales et internationales, encouragent et achètent des données sur les avoirs étrangers de leurs contribuables à des voleurs et/ou délateurs, ne peut plus être toléré.

Où commence la sphère privée prônée par la Charte des Nations Unies sur les droits fondamentaux de liberté de l'Homme? Si elle commence là où veulent bien s'arrêter les États, et leurs dirigeants, alors on ne peut plus parler de démocratie. Le seul salut pour les peuples est de continuer à faire entendre leur voix au plus haut niveau de l'État. Autrement, il sera trop tard et les citoyens payeront comme d'habitude l'addition. Cette fois elle risque d'être exorbitante...

Philippe KRESSE, VP & Membre du Conseil du GSCGI, p.kresse@invest-cap.ch

Cedin, Argentina's new form of payment

In a country where the U.S. Dollar is "king" and the Argentinean Peso only the "uglier brother", financial creativity is dictated by a desperate "state of cash need"! **CEDIN**, or the new **CERTIFICATE OF DEPOSIT FOR INVESTMENT**, is essentially a substitute for cash/capital.

As Argentina has no access to international capital and the central bank saw its foreign reserves literally melt away (*central bank reserves in Latin America's third-biggest economy have tumbled to a six-year low, now less than \$37.2bn*), the government badly needs fresh money.

Cedin can be converted into U.S. Dollars, but only after they have been spent first (*i.e., primary need*) for either a real estate or

Excerpt from *INFERENTIAL FOCUS* #224

as of July 1, 2013

Author: Cosima F. BARONE

www.finarc.ch

Compétences de la FINMA par rapport à celles des juges civils

Dans un article publié le 25 juin dernier sur le site Internet du Centre de Droit Bancaire et Financier de la Faculté de Droit de l'Université de Genève, Madame Nina Sauerwein expose un récent cas auquel la FINMA a été confrontée dans sa qualité d'organe de la surveillance étatique en Suisse.

Un client, ayant subi des pertes conséquentes alors que ses actifs avaient été transférés par la banque dans sa propre filiale au Bahamas, est confronté à la complexité des recours possibles pour récupérer son capital.

Lire le contenu de cet article – *arrêt du Tribunal fédéral 2C_119/2013 du 9 mai 2013* – en cliquant sur le lien URL <http://cms.unige.ch/droit/cdbf/spip.php?article883&lang=fr>.

Ainsi le lecteur peut constater ce que l'auteur de l'article dit fort clairement dans sa conclusion ...*Cet arrêt a le mérite de rappeler que les investisseurs et les créanciers d'intermédiaires financiers doivent utiliser en premier lieu la voie civile – et non pas celle du droit de la surveillance – pour faire valoir leurs prétentions de droit civil. Il souligne en outre que la FINMA n'est pas compétente pour statuer – à la place des juges civils – sur des prétentions de droit civil de clients de banques lorsque leurs chances de succès semblent compromises par le biais de la voie civile...*

Et, la FINMA s'en sort avec des ailes d'ange! Il est grand temps pour la Suisse d'avoir une ferme, et respectée, autorité de contrôle des marchés financiers.

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

a construction transaction. In plain English, Cedin will operate like a national currency, convertible into greenbacks. Cedins could also be used to buy anything from washing machines to holidays, provided that buyer and seller agree, says Jude Webber in her FT article (*June 30, 2013*).

Cedin represents a "barely veiled" admission by Cristina Fernandez de Kirschner's government that the Peso has stopped serving as a saving instrument, while even its "transaction" mean of payment appeal is in doubt. The government might also wish to re-attract back to Argentina the saved "greenbacks" now outside of the country (*under a "no-questions-asked" tacit deal*) or under the mattress of prudent citizens.

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

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Juin 21, 2013/Genève: **Online Trading & Investment: L'Avenir Digital du Swiss Wealth Management**



Martin C. BEINHOFF
CFO

*Saxo Bank (Suisse) SA
Partenaire du GSCGI
www.saxobank.ch*

Martin C. Beinhoff est le Chief Financial Officer (CFO) de Saxo Bank (Suisse) SA depuis 2008, responsable de la partie Finance, Risk, Tax et Legal & Compliance dans la Direction Générale. Dès la fin de ses études à l'Université de Saint-Gall en 1997, Martin est engagé par le Boston Consulting Group à Francfort et ensuite à Zurich.

Cinq ans plus tard, il rejoint KPMG Suisse comme Head of Financial Services M&A Group, se spécialisant sur les fusions et acquisitions dans le Private Banking, Asset Management et Hedge Fund business. Martin est un Certified Public Accountant (CPA).

Martin est titulaire d'une licence de pilote privé et est un coureur aguerri et un cycliste hors pair.

L'innovation et la technologie peuvent-elles apporter un vent nouveau au métier de la gestion de fortune en Suisse? Telle a été la question à laquelle Martin Beinhoff, CFO et Directeur Général de Saxo Bank (Suisse) SA, a apporté des éléments de réponse.

Que de nuages dans le ciel de la gestion patrimoniale en Suisse ces dernières années! Durant ces dernières années, les gérants Suisses ont été occupés par une multitude de nouvelles réglementations ou projets de réglementations (*Bâle III, Cross-Border, FWHT, FATCA/QI, nouvelle Ordonnance sur les Placements Collectifs OPCC, etc.*). L'inquiétude vis-à-vis de ces nouvelles mesures a tellement préoccupé l'industrie toute entière que souvent elle en a oublié l'essentiel: le client et ses besoins financiers.

Que faire dans ce cas? Rester sur ces acquis et attendre un retour à une époque révolue? Ou à l'inverse prendre les devants et faire évoluer son modèle d'affaires en intégrant innovation et nouvelles technologies? C'est clairement cette deuxième option que défend Martin Beinhoff car la Suisse conserve encore, dit-il, tant de valeurs essentielles à la réussite: qualité de vie, stabilité économique et politique, fiabilité et confiance. La bonne réputation des institutions bancaires suisses est largement reconnue à l'étranger, notamment dans les pays émergents "BRIC" (*Brazil, Russia, India, China*). Les conditions du secteur se sont certes détériorées, tant pour les banques que pour les gestionnaires indépendants, en particulier en terme de rentabilité alors que les coûts ont explosé à la hausse. Mais chaque crise, dit-il, provoque aussi de nouvelles opportunités.

Dans un tel environnement, la technologie peut apporter de nombreuses solutions aux besoins des clients-investisseurs, et aux gestionnaires indépendants, soucieux de mieux maîtriser leurs coûts de gestion.

En tête de peloton (*faisant ici un clin d'œil à l'une de ses passions non-financières*), affirme Martin Beinhoff, se trouve le «Trading et les investissements online» dont Saxo Bank est un expert bien réputé sur le territoire suisse et étranger.

De nombreux outils, fruits d'une importante innovation technologique, attirent de plus en plus d'acteurs vers la banque "en ligne":

– accès aux comptes 24/7 via différents supports interconnectés (*web, mobile, application, logiciel*)

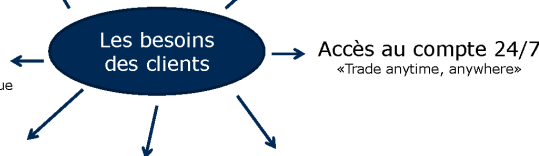
Une multitude de thèmes réglementaires ont préoccupé le Swiss Wealth Management dans les dernières années



Transparence totale, frais, commissions, spreads (sans retors)

Outils de suivi et d'étude personnels

«Credere»
Faire confiance à son partenaire financier/sa banque



Dialogue avec les clients

□ Séminaires, forum en ligne
□ téléphone, chat
□ (Visites)

Reporting
□ Performance
□ Taxes

Accès simple aux produits globaux financiers



LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Juin 21, 2013/Genève: **Online Trading & Investment: L'Avenir Digital su Swiss Wealth Management**

...cont'd from page 16

- transparence totale des frais, coûts et commissions
- accès facile à plusieurs familles de produits financiers avec un seul et unique compte
- reporting détaillé des activités et performances du compte et reporting «fiscal»
- coûts très attractifs en comparaison du circuit bancaire «traditionnel»
- etc.

Martin Beinhoff pense que c'est exactement sur ce point qu'un gestionnaire indépendant, un fonds d'investissement ou une banque traditionnelle peut renouveler son modèle d'affaires, ceci en créant une relation avec une banque en ligne. Quand celle-ci a une technologie performante, une gamme de produits complète, des coûts très compétitifs en rapport avec les attentes actuelles des investisseurs, et l'expérience nécessaire pour garantir que toute externalisation d'activités soit en adéquation avec le circulaire 2008/7 de la FINMA, l'établissement partenaire voit obligatoirement des retombées positives sur son activité.

Le gérant ou la banque partenaire conservent leur statut de contact privilégié avec leur client mais en étant capable de suivre et gérer leurs investissements sur des smart phones ou tablettes et de proposer des frais de gestion bien plus compétitifs qu'auparavant.

Cela représente aussi une nouvelle source possible de satisfaction des clients, très sensibles aux questions de modernité et de tendance.

Martin Beinhoff donne des exemples concrets de profils clients chez Saxo Bank (Suisse). Parmi les clients privés qui gèrent directement leurs actifs «online», la plupart sont des hommes, bien que la part représentative des femmes soit en forte augmentation. L'âge moyen se trouve autour de 30-55 ans, tant au niveau des clients Suisses qu'étrangers. Du point de vue du Swiss Wealth Management, il est aujourd'hui bien connu, affirme Martin Beinhoff, que les clients HNWI (*High Net-Worth Individuals*) gèrent entre 5-10% de leur fortune par eux-mêmes, et ceci souvent auprès de banques ou brokers online qui proposent une excellente plateforme de trading et d'investissement. D'ailleurs, ces clients quittent souvent leurs banques «offline» et traditionnelles pour cette part de leur patrimoine justement parce que celles-ci n'offrent pas (*encore*) de solution online.

Parmi sa clientèle institutionnelle qui représente 50% des revenus de la banque en Suisse, Saxo Bank compte des gestionnaires de fortune indépendants, comme aussi des fonds d'investissements

alternatifs, des family offices et des banques et négociants en valeurs mobilières sous régulation de la FINMA, FMA, CSSF, etc.

A quoi le gestionnaire peut-il s'attendre concrètement dès lors qu'il entreprend une relation d'affaires avec une banque en ligne pour ses opérations de trading et investissement?

Martin Beinhoff explique que les aspects "Reporting" et "Monitoring" sont des atouts majeurs en particulier pour les gestionnaires de fortune indépendants. En effet, le service de Saxo Bank englobe tout autant la partie «front» avec les analyses et les opérations, que la partie "back office" et tous les outils de "risk management"!

Avec différentes plateformes disponibles, parfaitement synchrones, une banque en ligne comme Saxo Bank permet aux opérateurs des quatre coins du monde (+ de 190 pays servis par le Groupe Saxo et 27 langues) d'utiliser plus de 25,000 instruments financiers pour exercer leur métier de gestionnaire de patrimoine. Martin Beinhoff résume que pour lui l'avenir innovant des gérants de fortune, négociants et banques, consiste dans l'intégration des éléments clés «offline» avec l'«online» comme avantage compétitif et technologique

En conclusion ...SAXO Bank, fondé en 1992 au Danemark (*en ligne depuis 1999*), avait commencé son activité sous le nom très auspiceux de "Midas". Tout semble, donc, indiquer que ses bonnes énergies continuent à influencer le destin de SAXO Bank, qui est présente aujourd'hui dans les plus grandes villes du monde!

Cosima F. BARONE
Membre du Conseil du GSCGI
FINARC SA -- www.finarc.ch
c.barone@finarc.ch & cfb@gscgi.ch

**SAXO
BANK**

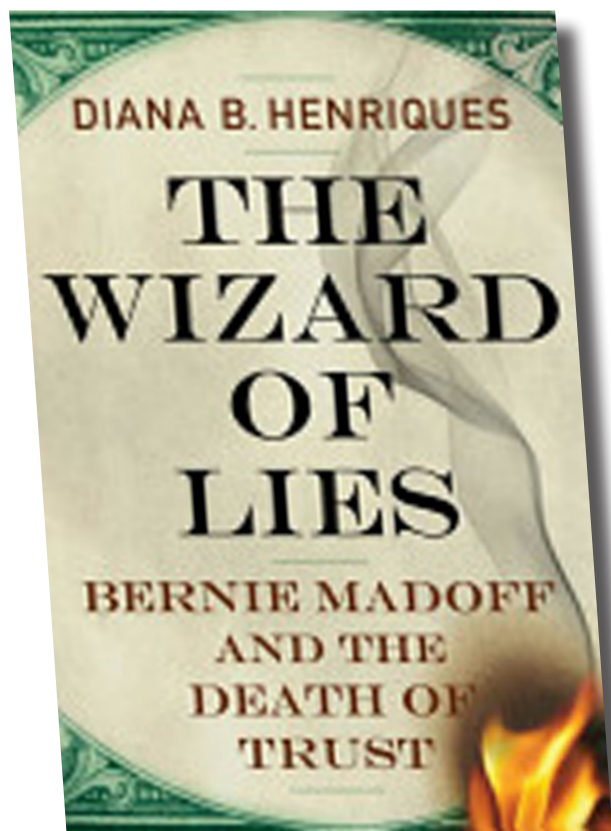
Pour se rendre compte du succès de ce modèle d'affaires, il faut savoir que le volume journalier total des opérations représente 15 à 16 milliards de dollars au niveau du groupe Saxo Bank, fondé en 1992 par Lars Christensen et Kim Fournais qui sont encore aujourd'hui les co-CEOs du groupe.

En Suisse, Saxo Bank (Suisse) SA détient deux licences bancaires (*une suisse et une européenne de la part de sa maison mère au Danemark pouvant faire office de booking center depuis la Suisse*).

Au 31.12.2012, le Tier 1 Ratio s'élevait à 23.1% avec des fonds propres dépassant CHF 50 millions, signe fort aux clients que la banque détient un bilan très solide.

BOOK REVIEW

The Wizard of Lies - Bernie Madoff and the Death of Trust, by Diana B. Henriques



419 pages sur l'homme qui a trompé des millions d'investisseurs, des centaines de banquiers et surtout la superpuissante et intrusive SEC (*Securities & Exchange Commission*).

Depuis l'explosion du scandale, unique dans les annales de la finance par sa dimension ses mécanismes jamais élucidés, Madoff fascine les foules.

Les questions lancinantes se posent tout au long de la lecture de ce «pavé»: comment un homme ordinaire a-t-il pu créer cette escroquerie monstrueuse? Comment a-t-il fait pour la pérenniser aussi longtemps?

Et puis, défilent les personnalités qui ont été grugées dans ce tourbillon de mensonges: des philanthropes milliardaires Juifs de New-York, des hommes d'affaires Sud-Américains puissants et dynamiques, des pontes de la Mafia Russe aux services du Mossad, ils étaient tous dans ce bateau.

Comment les fils de Madoff le dénoncent au FBI, ce personnage au sourire énigmatique qui mettait à la porte de son bureau les grands de la Finance lorsqu'ils osaient lui demander les «clés» de la martingale.

Bien sûr, le livre de Diana B. Henriques est bien documenté et projette une lumière particulière sur la toile tissée par ce sphinx de la finance, dans laquelle il capturait des opérateurs expérimentés (*et notamment certains grands banquiers Suisses*) mais dont Wall Street ne parlait jamais.

Bien sûr, le livre est loin de livrer tous les secrets et connexions souterraines créées par des personnes consentantes et parfois volontaires, jamais coincées par les Autorités US si tatillonnes.

Ce livre donne certaines pistes peu connues ou explorées, répondant en partie à ce mystère insoluble à l'ère de l'informatique hypersophistiquée dans laquelle nous vivons.



Pierre CHRISTODOULIDIS

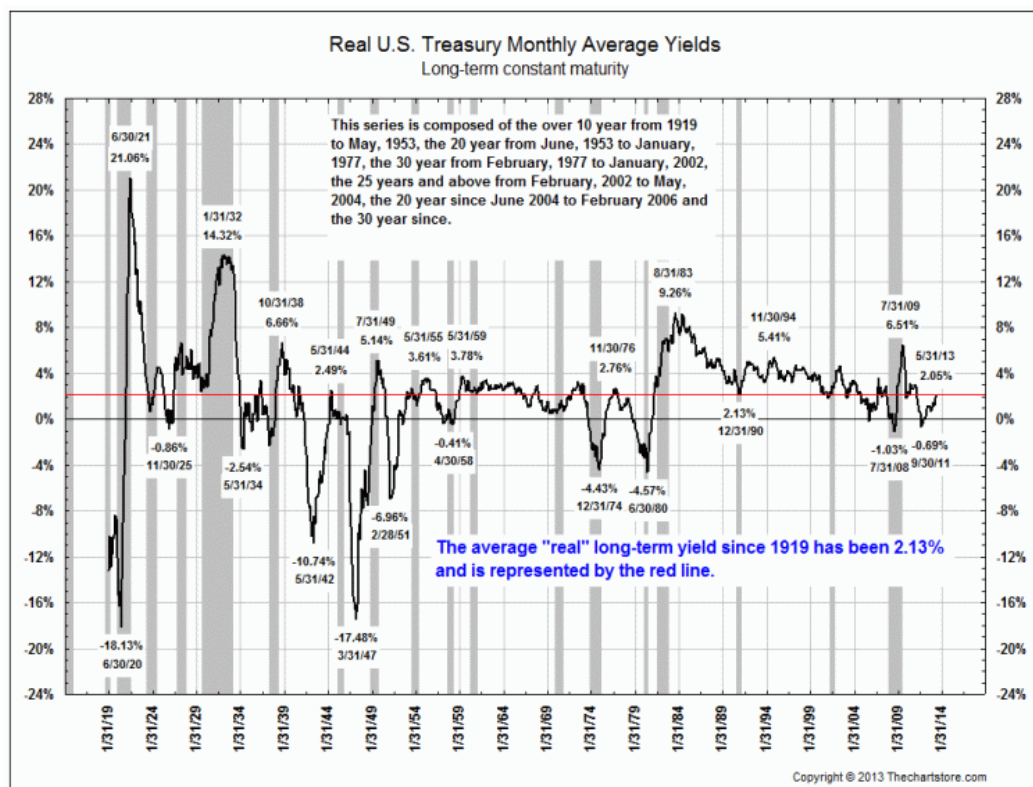
Membre du Conseil du GSCGI

p.christo@bluewin.ch

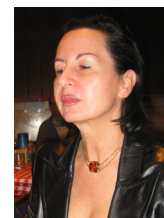
CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

Yields throughout a century...

Excerpt from the *INFERENTIAL FOCUS* #224 article as of July 1, 2013. Author: Cosima F. BARONE (www.finarc.ch)



For the 1941-through-present period, the real average yield stood at 1.49% which compares with the real 2.13% average for the period 1919-through-present... the yield line is already bumping into the average horizontal (red) line. What will happen then? Will the yield keep going up? Or, will it first revisit its lows before embarking into the major climb up that markets seem to fear nowadays? Although it is not written in stone, my feeling is that the latter will happen...



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

Septembre 20, 2013/Genève -- **Orateur:** *to be announced* - **LODH/E-Merging, Partenaire du GSCGI**

Octobre 18, 2013/Genève -- **Orateur:** **Dr. Prof. Xavier OBERSON, Oberson & Associés**

Novembre 8, 2013/Genève -- **Orateur:** *to be announced* - **EUROFIN, Membre du GSCGI**

Novembre 29, 2013/Genève -- **Orateur:** **Mme Anne HÉRITIER LACHAT, Présidente, FINMA**

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 JUILLET 2013

US TAX & Financial Services - www.ustaxfs.com



& FINANCIAL SERVICES

We help with FATCA compliance

We determine the US tax consequences for investors in funds

We advise on the tax structuring of funds

We are IRS acceptance agents for ITINs

We advise US companies on the acquisition and sale of foreign businesses

We advise on investing in the US

We help US taxpayers with voluntary disclosure and ongoing compliance

We help individual US investors with international tax planning and compliance



Zurich +41 44 387 8070 – Geneva +41 22 700 2500 – enquiries.ch@ustaxfs.com

US TAX & FINANCIAL SERVICES ACROSS THE WORLD LONDON • GENEVA • ZURICH • TEL AVIV

USTAXFS.COM

CONSULTATION ON FATCA FOR GSCGI MEMBERS

As part of our mission to provide US tax compliance and tax advisory services, US Tax & Financial Services proposes to provide one-on-one FATCA consultations to our fellow GSCGI members. The consultation will provide individualized advice covering:

- A review of US source income withholding rules as these apply to investing in the US markets, private equity structures and real estate
- Your obligations as an FFI to register and provide information reports to the IRS under FATCA
- Your clients' obligations to register and provide information reports to the IRS under FATCA including individual, holding companies and trust structures
- The new IRS FATCA related Forms including W-9, W8-Ben and the new FATCA Form for entities, the W-8Ben-E

We are providing this special in-depth 2-hour consultation to GSCGI members at a special fee of CHF595. Please contact us to make an appointment: FATCA@ustaxfs.com