

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch

Vol. II
N°22 - Novembre 2013



REAL ALTERNATIVES: INVESTING IN RARE WINES



PHOENIX
INVESTMENT MANAGERS

Investing in
Fine & Rare Wines

SOMMAIRE

3	Editorial	Seul on marche plus vite, à deux (ou à plusieurs) on va plus loin... Daniel Glasner, Action Finance SA, Membre d'Honneur du GSCGI
4-5	Sponsor de Novembre 2013	Real Alternatives: investing in Rare Wines Phoenix Investment Managers, Membre du GSCGI
6-7	Les Membres du GSCGI	FECIF's Chairman of the Board, Vincent J. Derudder, informs...
8-9	Placements & Techniques de Gestion	Private Equity Fund helps Portuguese companies to enter Mozambique – Eurofin Capital SA, Membre du GSCGI
10-11	Juristes & Fiscalistes	Placement privé de fonds alternatifs par des gestionnaires suisses... – Me Thierry AMY/Associé Étude BCCC
12-13	L'Avis de l'Analyste	L'Or ferait-il rire jaune le S&P500? – BEST, Membre du GSCGI
14-15	In Globo	<i>various ...by LLDC, Pierre Christodoulidis, Philippe Kresse & Mohammad Farrokh</i>
16-17	La Réunion Mensuelle du GSCGI	Oct. 18/Geneva: Nouveaux Défis pour la Place Financière Suisse – Dr. Prof. Xavier Oberson (Oberson & Associés)
18	Book Review	Wealth and Power: China's Long March to the Twenty-First Century , <i>by Orville Schell and John Delury</i>
19	Clin d'Oeil à l'Histoire Calendrier Réunions Mensuelles La Parole est à Vous	Leveraged speculation, courtesy of FED and GSEs... Cosima F. Barone/FINARC SA
20	Sponsor de Novembre 2013	PHOENIX INVESTMENT MANAGERS – www.phoenixinvest.com

Editeur: G S C G I

Secrétariat Général:

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

Zürich: sekretariat@svuf.ch

c/o Findling Grey AG - Tél. +41 (0) 43 819 4243
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

Seul on marche plus vite, à deux (ou à plusieurs) on va plus loin...

Le lobby des gérants de fortune indépendants (GFI) n'existe pas en Suisse

Depuis sa constitution, le GSCGI a beaucoup œuvré, entre autre, pour que les GFI de petite taille puissent développer leur activité sans devoir subir trop de contraintes réglementaires. Malheureusement, à la décharge du GSCGI, l'incapacité de réunir un lobby fort, et d'inciter les gérants de fortune indépendants en Suisse à constituer et adhérer à une association nationale se paie chèrement: **chaque GFI est responsable de cette situation**. Ainsi, en attendant de découvrir la teneur des nouvelles conditions cadres en Suisse, chaque GFI a tout intérêt déjà à anticiper les exigences futures accrues en matière de gouvernance et d'organisation interne.

Le GFI "one man/woman show" doit abandonner son modèle d'affaires et s'associer

La structure optimale implique que les associés partagent les bénéfices en fonction d'une clé de répartition équitable, ce qui leur permet d'avoir un œil critique sur le chiffre d'affaires et les charges individuelles de chaque associé. **Le modèle d'affaires qui consiste uniquement à partager des coûts en bénéficiant d'une «plateforme» est aujourd'hui dépassé.** Cet ancien modèle ne permet pas de développer les synergies indispensables pour s'acquitter adéquatement non seulement de toutes les tâches incombant à la gestion mais également celles relevant des obligations réglementaires, légales, fiscales, logistiques, etc.

Nouvelle organisation du GFI, également réclamée par les clients

Ce n'est pas toujours le manque de fonds propres qui empêchera un GFI de croître, mais c'est plutôt son modèle d'affaires, de one man/woman show, adossé à un/e assistant/e qui est quelque peu périmé. Aujourd'hui, pour des motifs de spécialité et de pérennité, les clients (*fortunés*) craignent de confier leur fortune à une personne seule, même très qualifiée. Auparavant le client d'une banque était très heureux de confier sa fortune à son ex-banquier lorsque ce dernier se mettait à son compte. À présent, cet ex-banquier, devenu GFI, doit bien et mieux s'entourer, et construire un excellent réseau pour parvenir à accomplir les mêmes objectifs et rassurer ses clients.

Avantages stratégiques du nouveau modèle d'affaires

L'avantage pour les associés/fusionnés est de pouvoir partager leurs connaissances afin que chacun se spécialise dans le domaine de compétence qu'il maîtrise le mieux et qu'il puisse faire confiance aux autres associés en leur déléguant les autres tâches. En général, aucun d'entre eux ne souhaite s'investir et

prendre la responsabilité des tâches inhérentes à une bonne organisation, les ressources humaines, le suivi de la réglementation financière et fiscale, les problèmes de logistique, ou concevoir une stratégie de réduction de coûts et d'augmentation du chiffre d'affaires. C'est pourquoi l'un des associés, en admettant qu'il en possède les compétences, se concentre sur ces domaines et perçoit une bonne rémunération à l'instar de ses associés. L'alternative serait soit d'engager un spécialiste/généraliste dédié à ces tâches, soit enfin d'externaliser ces tâches et de les sous-traiter à un tiers externe.



Chercher sérieusement (professionnellement) et puis trouver le(s) bon(s) associé(e/s)

Depuis la renonciation au secret bancaire, le changement du modèle d'affaires du GFI s'accélère. De plus, il est illusoire d'espérer que le régulateur et les autorités de surveillance n'atténuent la pression réglementaire pesant sur l'activité de gestion de fortune indépendante. Il suffit de parcourir la version révisée de la Circulaire FINMA «Règles cadres pour la gestion de fortune» entrée en vigueur le 1er juillet 2013 pour s'en convaincre. Les organisations de la branche ont jusqu'à fin 2013 pour adapter leurs règles de comportement.

Conclusion

Chaque GFI doit donc prendre les bonnes décisions qui lui permettront d'affronter, avec une plus grande sérénité, les changements inévitables qui se profilent à l'horizon.

Daniel GLASNER

Conseiller d'Entreprises; Fusion & Acquisition

Ancien Président du GSCGI

Membre d'Honneur du GSCGI

ACTION FINANCE SA

CP 3107 - Genève - 1211 GE 3

daniel.glasner@actionfinance.ch



REAL ALTERNATIVES: INVESTING IN RARE WINES



Changing investment opportunities

In today's hard-to-interpret macro-economic investment environment, in a market where interest rates are pointing increasingly closer to the zero level, the choice of financial instruments suitable for portfolio investment reveals more than ever how complex and delicate the proper selection is.

For a long time and unrelentingly, the investment manager searches for viable investments alternatives, or even better, for investments that are not exactly correlated to the current financial markets' fluctuations, aiming to be creative and able to achieve attractive investment profits. Long ago, for instance, emerged the now "classic" alternative instruments enabling hedge funds to perform truly well in the first years of the new century, but finally to suffer during the subsequent deleveraging phase past-2008.

In this first post-crisis period, another asset class has become the real deal: investing in precious metals (*particularly gold*), which gained a solid, substantial and stable position within prominent asset allocations, at least until mid-2013.

Rare and high-value wines

Over the last few years, we have witnessed rising interest in the so-called "financial solutions" that offers access to new and alternative investments. Some experiences proved to be successful so far, while others are deemed just as "not so successful". Among these "new" asset classes suitable to modern portfolio investment there is one, yet possibly underestimated, which deserves greater attention due to its future potential and inner value: rare and high-value wines.

Let's start with an "operator" analysis. The rare wines market trusts as its main benchmark the index Liv-ex 100 (*London*

International Vintage Exchange) although there are many Liv-ex indexes currently. However, the Liv-ex 100 is the most widely used as a proxy of wine's market price evolution.

Looking closely at the historical evolution of wine prices within the Liv-ex index (*mostly big Chateaux of the Bordeaux region*) a substantial overperformance of this index becomes apparent, especially if compared to other most commonly used stock exchange indexes. Moreover, the Liv-ex index characteristics include lower historical volatility and very low correlation values (*between 0.05 and 0.15 on the historical series*). The chart (*on next page*) shows the data gathered for the period from 2004 to 2013.

In "financial" terms, a clearly evident interest for this kind of investment has proved over time to be consistent and robust, i.e., an attractive average annual return over 10% with low volatility.

The toughest question: how to invest in rare wines?

The wealthy private investor, or the great wine connoisseur, can very straightforwardly contact his or her personal intermediary and purchase directly the wines, thus combining the "investment rationale" with the unique joy that a collector experiences every time that he/she can acquire a new product. A powerful and joyful mix between passion and investments!

The situation is different when a professional wealth manager comes into the picture. How can I allow my clients, especially those not wealthy, to access as well this specific asset class and thus diversify his/her total asset allocation?

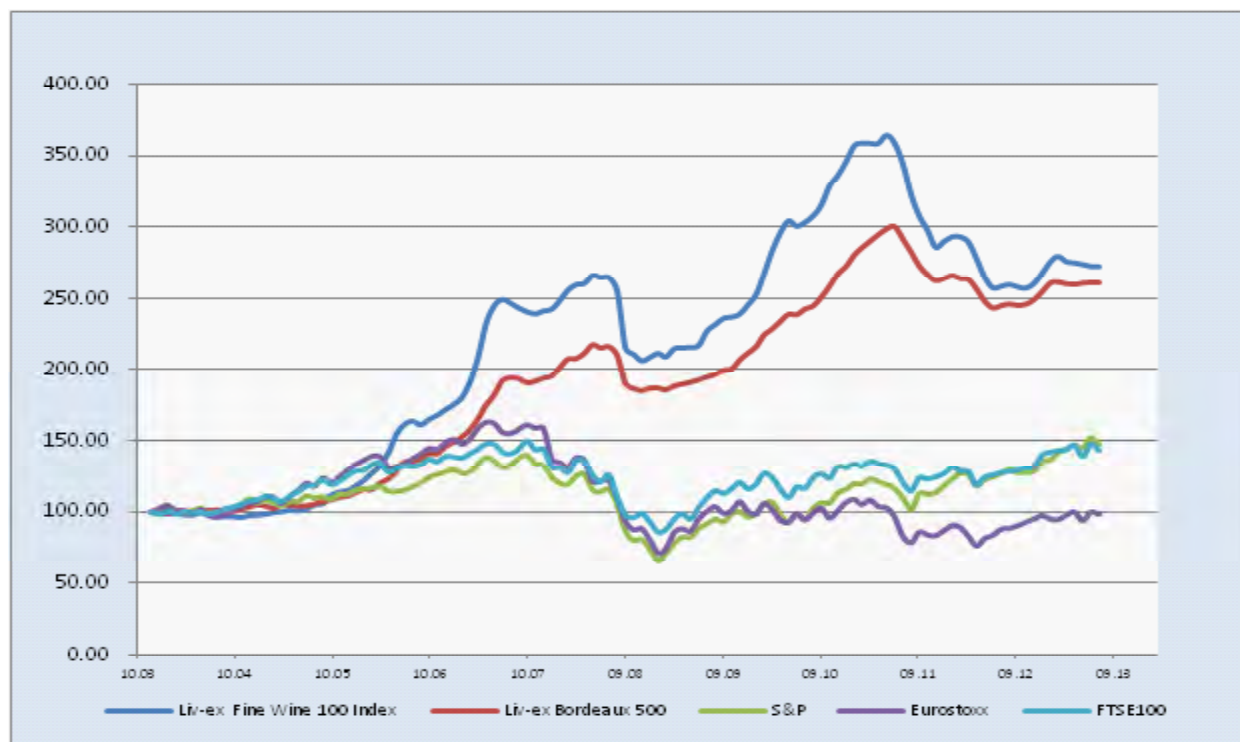
A partial answer can be found in the market: over the last few years, several funds were created in order to provide a financial instrument able to allow single investors to access, as an investment, the rare wines' market.

CONTINUED ON PAGE 5

REAL ALTERNATIVES: INVESTING IN RARE WINES

PHOENIX
INVESTMENT MANAGERS

CONTINUED FROM PAGE 4



One main aspect, that is of utterly paramount importance to an investor in the process of subscribing to a rare wines' fund, is the methodology used to determine the actual wines' value and the resulting NAV for the fund.

During the last few months, one of the major "rare wines" investment funds (*based in Luxembourg*) has gone through a rough time because of its methodology in determining the value of the acquired wines' portfolio – a system which, in this particular instance, is based on international auctions' pricing of rare wines. Such a system is widely criticized due to the possible wide difference between (a) the effective price used to determine the actual value, and (b) the realization price in case of stock liquidation. A valid alternative instead is the use of Liv-ex indexes to determine the actual stock value held by the fund. The use of these benchmarks is probably a better and more optimized solution as they, in addition, reflect much better how the market normally tends to evolve.

Based on our high level of confidence that this segment has a great potential, yet to be widely acknowledged in the market place, our company, Phoenix Investment Managers, decided to

Historical Data 2004-2013	Eurostoxx 50	S&P 500	Liv-ex 500
Average Return p.a.	0.98%	4.88%	11.23%
Average Risk p.a.	17.44%	14.98%	7.40%

* Liv-ex data: Bloomberg data

Elaboration Phoenix Investment Managers

launch a new collective investment instrument (*for qualified investors*), which focuses on rare and exquisite wines (*mostly Bordeaux labels*). The fund will use Liv-ex data as a reliable source to determine its shares' value. Moreover, the fund

takes advantage of a partnership developed with Arvi SA, located in Melano, Switzerland, one of the most prominent wine intermediaries in the world.

Last but not least, we are deeply convinced that rare wines deserve a solid and well performing place within a diversified portfolio, with investment appeal to both private and institutional clientele. This financial vehicle, based on clarity and solid expertise of fundamental values when investments are selected, offers a valid medium-term alternative and diversification to the traditional investment process.



Luca COMPARATO
Membre du Conseil du GSCGI
Phoenix Investment Managers SA
luca.comparato@phoenixinvest.ch

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF's Chairman of the Board, Vincent J. Derudder, informs...



VINCENT J. DERUDDER

FECIF's

Chairman of the Board

www.fecif.org

FECIF NewsFlash 92/2013: ESMA and EBA consult on complaints handling guidelines for the securities and banking sectors

Executive Summary

The European Securities and Markets Authority (ESMA) and the European Banking Authority (EBA) have jointly launched a consultation on guidelines for complaints handling in the securities and markets sectors. The proposed draft guidelines will build on the existing guidelines on complaints handling by insurance undertakings published by the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) in June 2012. The consultation runs until 7 February 2014.

Analysis

In order to increase market confidence of all participants to the banking, investment and insurance sectors, the Joint Committee of the three European Supervisory Authorities (ESAs) is seeking to develop a harmonised approach to handling complaints. The three ESAs are doing so through guidelines that, once adopted, would apply equally across all 28 Member States.

To that end, ESMA and EBA are proposing to develop complaint handling guidelines for the investment and banking sectors that are identical to the existing EIOPA guidelines for the insurance sector. The objective is to provide EU consumers with a single set of complaints handling arrangements, irrespective of the type of product or service and of the geographical location of the firm in question. This will also allow firms to streamline and standardise their complaints handling arrangements and national regulators to supervise the same requirements across all sectors of financial services.

This consultation paper will be of interest to investment firms, UCITS management companies and UCITS investment companies that have not designated a management company, external Alternative Investment Fund Managers (AIFMs) providing certain MiFID services, credit institutions, payment institutions and e-money institutions.

Comments should be sent by email to sarah.raisin@esma.europa.eu and joint-committee@eba.europa.eu by 7 February 2014. All contributions received will be published following the close of the consultation, unless requested otherwise.

ESMA and the EBA expect to publish the final guidelines in Q1 2014.

Additional information

List of consultation questions:

Question 1: Do you agree that complaints-handling is an opportunity for further supervisory convergence? Please also state the reasons for your answer.

Question 2: Please comment on each of the guidelines, clearly indicating the number of the guideline (*there are 7 guidelines*) to which your comments relate.

...cont'd on page 7



*The GSCGI
is a
Board member
of FECIF*

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF's Chairman of the Board, Vincent J. Derudder, informs...

...cont'd from page 6

Question 3: Do you agree with the analysis of the cost and benefit impact of the proposals?

Question 4: Please provide any evidence or data that would further inform the analysis of the likely cost and benefit impacts of the proposals.

The consultation document is attached to the full version article.

* * *

FECIF NewsFlash 91/2013: KID PRIPS: Reactions to the ECON vote

Executive Summary

With a last minute deal between the rapporteur Berès (S&D, FR) and the shadows before the vote, the European Parliament's ECON Committee decided to add additional requirements to investor-protection measures set out in the Key Information Document Regulation. The last minute changes to the text were an attempt by the rapporteur Berès to ensure that there would be backing for her draft report from the EPP. ECR MEPs blocked the opening of negotiations with the Council for the final adoption of the text. Socialist and Democrat MEPs deplore the postponement of negotiations.

Analysis

Following the Committee on Economic and Monetary Affairs meeting in Strasbourg, Pervenche Berès stated: *"The draft regulation on key investor information is one of the pieces of legislation that is important to ensuring effective disclosure to and protection of small investors regarding the sometimes complex financial products associated with different risk profiles. The European Parliament's negotiating team did an important task, in particular to ensure the harmonisation of information provided to consumers, to conduct an audit of product characteristics, depending on the type of investor, and finally to increase the European and national powers of supervisory authorities to suspend or prohibit toxic financial products. Despite the work accomplished, some Conservatives blocked the opening of negotiations with the Council for the final adoption of the text in the Committee on Economic and Monetary Affairs in Strasbourg. It is now vital that everyone takes responsibility so that the legislation on key product information for small investors leads to a demanding regulatory framework to*

protect consumer interests before the end of this term of office."

The proposal, intended to help consumers make decisions about investing their money in packaged retail investment products, was originally drafted as a simple two-page document with clear instructions on how to write them. Although there were serious concerns that the regulation would unnecessarily be extended to cover all investment products, MEPs decided to write the content requirements themselves, as well as introduced many requirements which are already being dealt with in other EU legislation (e.g. MiFID).

MEP Kamall (ECR, UK), Conservative spokesman on economic and monetary affairs, said: *"From the beginning of the negotiation process earlier this year, it became clear that many colleagues on this Committee were dead set on rewriting what had been a relatively simple, cohesive document. I'm pleased that the Socialists backed down at the last minute on the issue of the scope of the regulation, to reach a deal with the centre-right block. However I still could not support the eventual proposal because it still sought to regulate the issue of corporate bonds and pension packages. The rest of the proposal has been embellished with additions that are at best pointless and at worst hugely burdensome. I'm not convinced many consumers will find this useful at all. It will be interesting to see how much support the text can muster. I certainly will seek to remove more of the unnecessary additions to the text at this stage ahead of negotiations with the EU Council and Commission."*

Sources

Since the Committee decided not to grant the rapporteur Berès a mandate to open negotiations with the Council immediately, all members of the European Parliament will now have the chance to vote on the text on 19th November 2013 (*tbc*).

* * *

FECIF's NewsFlash 92 and 91 are introduced by:

CATERINA VIDAL
Cattaneo Zanetto & Co.

www.cattaneozanetto.it

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

caterina.vidal@cattaneozanetto.it

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Private Equity Fund helps Portuguese companies to enter Mozambique

Investment solutions **EUROFIN
CAPITAL**
INDEPENDENT ASSET MANAGEMENT

Managers believe that investors may gain an annual return of 25%, through investment in infrastructure.

Mozambique is attracting more and more international investors aiming to capitalize on the country's high growth potential, as offered by the *Mozambique Private Equity Fund* – a joint venture between StrongEagle and Eurofin Capital.

Presented this week at a private luncheon in London, it aims to finance several projects; namely, in the real estate segment. This is a promising gateway for Portuguese companies into this African country.

The Mozambique Private Equity Fund, which intends to raise about USD\$100 million from institutional investors, plans to invest in both existing projects, as well as finance new businesses: *"From local companies that need to grow, to promoters who want to start off with new businesses to already existing companies outside Mozambique that want to launch their businesses there, we see a lot of Portuguese with know-how and innovative capability,"* says André Ribeiro,



The Mozambique Private Equity Fund aims to capitalise on the high growth potential of this African country

Fund Manager at StrongEagle.

Facing a tough macroeconomic situation, the fund can help Portuguese entrepreneurs in launching their businesses in Mozambique.

"The country is in a high growth phase where there still isn't a lot of competition from other venture capital funds," André also added that *"there are a lot of outside investments entering Mozambique for big projects but the shortage of some basic products still remains."* In this context, the former

Director of Galp Energia states that this is the perfect moment to invest in Mozambique.

Real Estate Is The Way Forward

With a plethora of opportunities, StrongEagle and Eurofin Capital foresee annual returns of about 25%. Real estate will make up the biggest portion of the venture capital fund, equivalent to approximately half the investment, due to the strong growth potential in Mozambique's strong development phase. Besides real estate, André Ribeiro points out projects *"for more traditional venture*

Mozambique is in a high growth phase, with few asset managers present in the region.

ANDRÉ RIBEIRO, Fund Manager

...cont'd on page 9

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Private Equity Fund helps Portuguese companies to enter Mozambique

...cont'd from page 8



capital, not only for new businesses but also for investment in existing businesses."

Like any other private equity fund, this product has a temporary investment perspective. The fund aims to retain its positions for a maximum period of five years, therefore it is fundamental to find exit opportunities for these projects to be monetized. "This kind of growth drives the emergence of an upper-middle class, which often has to reinvest into its own country, and this upper-middle class likes to invest in tangible and well managed assets," states the specialist, who considers this to be one of potential exit scenarios, i.e., "within six or seven years."

One Third of Capital Assured

Currently raising assets from international investors, the fund has already secured the participation of BES (*Banco Espírito Santo*). The Portuguese bank may commit up to 30% of fund AUM. "People are showing some thirst for different investment opportunities that have the potential to give back good returns,"

explained André Ribeiro. He expects that the investment base will be shared by both Portuguese and foreign investors.

Aside from BES, the fund will also be able to count on another international bank as well as on private capital.

*This text is a translation from the Portuguese newspaper:
Jornal de Negócios, as of Friday 21 June 2013,
written by Patrícia Abreu*

Investment solutions

**EUROFIN
CAPITAL**
INDEPENDENT ASSET MANAGEMENT

Contact: Christophe Lecoœur, Vice President
Tel. +41 58 710 7216 - clecoeur@eurofincapital.com

JURISTES & FISCALISTES

Placement privé de fonds alternatifs par des gestionnaires suisses...



Me Thierry Amy

Associé

Membre du Comité stratégique
Head of Banking & Finance

Admis au Barreau du canton de Vaud (1999), autorisé à pratiquer en tant qu'avocat sur tout le territoire suisse. Licence et doctorat en droit, Université de Lausanne (1992 et 1997).

Me Amy est spécialiste du droit et de la réglementation bancaire, boursière et des marchés des capitaux, y compris des placements collectifs de capitaux. Conseils aux banques, négociants en valeurs mobilières, gérants de fonds, distributeurs et directions de fonds, ainsi que les autres intermédiaires financiers (assujettis ou non à surveillance) non seulement dans le cadre de leurs activités commerciales courantes, mais également en matière réglementaire, notamment dans le cadre de procédures menées devant l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA et la SIX Swiss Exchange. Expertise particulière en matière d'E-banking et de prestations de services bancaires et financiers transfrontières.

Les restrictions découlant des législations nationales subsisteront sous le régime d'AIFMD

La Directive 2011/61/EU sur les gestionnaires de fonds alternatifs du 8 juin 2011 règlemente désormais dans l'Union européenne la commercialisation et la gestion des fonds d'investissement alternatifs, soit des fonds non soumis jusqu'à alors à une réglementation spécifique, venant ainsi compléter la Directive dite UCITS IV concernant les OPCVM. Vu les importants changements qu'elle apporte au marché des fonds alternatifs, y compris pour les Etats tiers, dont la Suisse, et afin d'offrir aux acteurs de ce marché (AIFMs) la possibilité de continuer à gérer les actifs de tels fonds, ainsi que de pouvoir accéder au marché européen en vue de leur commercialisation auprès d'investisseurs européens dans les meilleurs délais et conditions possibles, la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 a été très rapidement révisée en conséquence; les dispositions topiques à cet égard sont entrées en vigueur le 1er mars 2013.

Depuis le 22 juillet 2013, les AIFMs suisses ne peuvent donc continuer à gérer (*sur délégation*) et commercialiser de tels fonds auprès d'investisseurs professionnels dans les pays membres de l'Union européenne qu'à la condition notamment d'être soumis à la surveillance de la FINMA et pour autant que des accords de coopération aient pu être conclus par la FINMA avec les autorités de surveillance des Etats membres concernés; à cet égard, le 16 juillet 2013, la FINMA annonçait justement avoir conclu des accords de coopération avec 28 pays de l'UE et de l'EEE, permettant ainsi aux gestionnaires suisses qui remplissent les conditions susmentionnées de continuer à développer leurs activités auprès de leurs clients européens. A noter que s'agissant des investisseurs non professionnels, non visés par AIFM, le régime en vigueur au sein de chaque Etat membre est applicable.

La situation paraîtrait presque satisfaisante si des interrogations n'avaient pas entre-temps surgi en relation avec la portée des restrictions existantes ou introduites par certains Etats membres de l'UE dans leur législation et réglementation nationale en ce qui concerne le placement privé de tels fonds alternatifs dans le portefeuille d'investisseurs professionnels résidant sur leur territoire par des gestionnaires étrangers. La réponse à ces interrogations est délicate et suscite beaucoup de discussions dans les milieux concernés ces derniers mois. En effet, les gestionnaires suisses ne peuvent pas espérer bénéficier du passeport européen pour la commercialisation de tels fonds avant juillet 2015 au plus tôt, et ceci pour autant que l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) rende un rapport favorable sur le mode de fonctionnement des systèmes de passeports pour les AIFs et AIFMs, les régimes de placements privés nationaux et l'extension éventuelle des systèmes aux AIFs et AIFMs non européens. L'objectif de l'ESMA dans ce cadre est d'unifier, voire d'abolir, les régimes nationaux de placements privés dans les Etats membres de l'UE d'ici la fin de cette décennie, les échéances à cet égard devant être fixées d'ici juillet 2018. Or, depuis le 22 juillet 2013, le domicile ou le siège social de l'investisseur européen dicte le régime réglementaire applicable aux placements privés d'AIFs, le point de rattachement au lieu de commercialisation de tels fonds ayant été abrogé. Dans ce contexte, les régimes nationaux de placements privés, dont la teneur dépendra des dispositions de mise en œuvre d'AIFMD dans chaque Etat membre, processus qui n'est aujourd'hui pas terminé, prennent toute leur importance (*cf. <https://www.sfama.ch/aifmdcenter>*). La question n'est donc aujourd'hui plus vraiment de savoir si des régimes différenciés subsisteront, à tout le moins temporairement, au sein des Etats membres, mais bien de déterminer

...cont'd on page 11

JURISTES & FISCALISTES

Placement privé de fonds alternatifs par des gestionnaires suisses...

...cont'd from page 10

s'ils s'appliqueront aux gestionnaires suisses de fonds alternatifs, malgré les modifications apportées à la LPCC et les accords de coopération passés. Selon l'opinion la plus largement répandue, les gestionnaires basés dans un pays tiers, tels que la Suisse, devront se conformer aux restrictions fixées dans les réglementations nationales de chaque Etat membre. Cela signifie par exemple que vu la réglementation actuellement en vigueur en France, un gestionnaire suisse n'a désormais plus la possibilité, ni le droit de placer des fonds alternatifs dans le portefeuille d'un investisseur résident français, sauf à obtenir une autorisation à cet effet; il en va de même avec l'Italie, la Finlande et l'Allemagne. Entre Etats membres de l'UE en revanche, depuis le 22 juillet 2013 et pour autant que le fonds alternatif concerné ait obtenu l'agrément nécessaire pour jouir du passeport européen, de telles restrictions n'existent plus.

A la lumière de ce qui précède, nous ne pouvons que comprendre la récente prise de position de nos banquiers en vue d'obtenir au plus vite le passeport européen, quitte à reprendre une partie de l'acquis communautaire, ainsi que les interpellations pressantes faites en vue de l'adoption rapide d'une loi fédérale sur les services financiers (FIDLEG), dont un avant-projet est actuellement en discussion, afin de renforcer les chances de notre pays d'arriver à un accord avec l'UE. Il en va de la subsistance dans notre pays de toute une industrie, qui devra sinon s'en aller ailleurs.

ME THIERRY AMY
amy@bcc.ch
www.bccc.ch

BCCC
AVOCATS ATTORNEYS-AT-LAW

*Me Thierry AMY a été distingué par le guide indépendant Legal500 Europe
en 2009/2010/2011/2012 et 2013*

en Banking and Finance:

"Thierry Amy whose 'realistic, practical advise' shows 'great strategic vision' is recommended."

*Egalement distingué par Legal500 Europe 2012 en Corporate Disputes et Insolvency and
Corporate Recovery, domaine dans lequel il démontre "an excellent strategic vision".*

L'AVIS DE L'ANALYSTE

L'Or ferait-il rire jaune le S&P500?

La corrélation de l'or avec le S&P500 est récemment restée négative. S'il y a rebond de l'or, quid du S&P500?

Dans le petit monde des fans américains du métal jaune, les «gold bugs», bruissaient courant octobre des rumeurs de manipulation du prix de l'or à la baisse suite à de très larges positions vendues en dehors des heures d'ouverture du marché à terme. Ces rumeurs englobaient toute sorte de scénarios, tels que:

- Trading à Haute Fréquence;
- Ventes secrètes d'institutions supranationales proche des bords du Rhin.

La cause ou la conséquence?

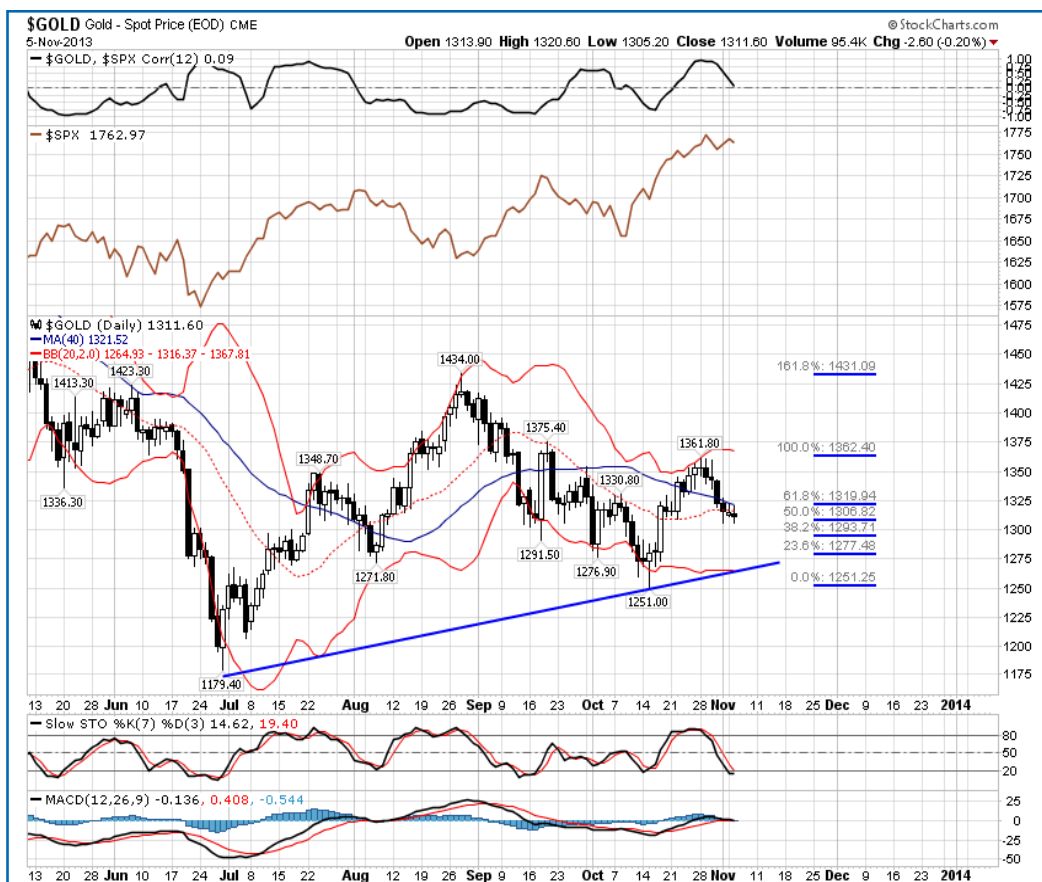
L'analyste technique ne recherche même pas la cause, car il s'attache à la conséquence. Il étudie l'évolution de la tendance du prix, convaincu d'ailleurs qu'il ne s'agit point d'une illusion d'optique quand la probabilité d'un retournement est décelée.

Cet automne, la baisse tranquille et régulière de \$1434/oz. fin août à \$1251/oz. le 15 octobre dernier ne fut pas aussi dramatique que la chute éclair d'avril 2013 de \$1550/oz. à \$1350/oz. en deux jours. Cette dernière ébranla les convictions de nombreux «gold bugs» qui eurent vraiment la nausée en juin lorsqu'un nouveau creux à \$1179/oz. renforçait la tendance baissière à l'époque.

En octobre, au contraire, le creux récent à \$1251/oz. a la particularité de se situer au dessus du creux précédent de juin et d'être accompagné par trois signaux haussiers sur le graphique hebdomadaire. Le premier signal vient du MACD qui a croisé à la hausse, confirmant mi-juillet la fin de l'accélération de la tendance baissière. Le second signal haussier est produit, la semaine dernière, par l'indicateur Stochastique de 7 semaines qui donne un signal d'achat. Ceci a lieu en même temps que notre troisième signal positif, qui est un renversement haussier des prix de l'or, dit «White Engulfing Pattern», car il encadre le chandelier noir de la semaine précédente (un chandelier noir a sa clôture en dessous de l'ouverture de la semaine, à l'inverse

d'un chandelier blanc qui clôture en hausse par rapport à son ouverture).

Comme ces signaux se déroulent, alors que les prix se situent à l'intérieur des bandes de Bollinger qui s'aplatissent et dont l'écartement se rétrécit, l'analyste en déduit une transition de la tendance baissière datant d'octobre 2012 (vers \$1800/oz.) à une phase de consolidation horizontale, qui pourrait annoncer plus tard l'émergence d'une nouvelle tendance haussière. Ces bandes de Bollinger en rouge sur le graphique hebdomadaire de l'once du métal précieux sont une mesure de la volatilité historique sur 20 semaines. Cette volatilité est représentée à deux déviations standard autour d'une moyenne mobile de 20 semaines, qui est quasi horizontale à \$1321/oz. La bande supérieure est à \$1417/oz., l'inférieure est à \$1225/oz. et ...ceteris paribus... 95% de la variation des prix est sensé rester à l'intérieur de ces bandes.



...cont'd on page 13

L'AVIS DE L'ANALYSTE

L'Or ferait-il rire jaune le S&P500?

...cont'd from page 12



Graphiques en chandelier hebdomadaire du prix de l'once d'or en US\$ depuis novembre 2009 avec moyenne mobile de 40 semaines et bandes de Bollinger autour de moyenne mobile de 20 semaines. Les deux panels inférieurs représentent le MACD, une mesure de l'intensité de la tendance sur 26 semaines et le Slow Stochastic, une mesure des oscillations sur 7 semaines. Les panels supérieurs représentent la ligne des clôtures hebdomadaires du S&P500 et au dessus l'évolution de la corrélation, actuellement négative, calculée sur 12 semaines entre les variations de l'or et le S&P500. Une mesure des retranchements de Fibonacci (62%, 50%, 38%) entre le sommet du mois d'Octobre 2012 à \$1800 et le creux de Juin 2013 à \$1179 sont représentés à 1562, 1489, 1415 respectivement. Les indications en pointillés ne sont qu'un scénario potentiel d'évolution des prix de l'or. Source: Stockcharts.com

Atteindre \$1489/oz. permettrait aussi d'établir un nouveau sommet au dessus de celui de cet été à \$1434/oz. Cela servira à valider le creux majeur de juin à \$1179/per once.

Or, tout ceci pourrait se passer alors que les sondages de sentiment étaient la semaine dernière très baissiers sur le métal précieux. En effet, seule une minorité d'intervenants s'intéresse encore à l'or: une situation diamétralement opposée à

l'euphorie qui régnait en été 2011.

Corrélation entre l'or et le S&P500

La dernière remarque concerne la corrélation négative depuis septembre entre l'or et le S&P500, observée sur le panel supérieur à la courbe des clôtures hebdomadaires du S&P500. Cette corrélation a parfois été positive pendant certaines périodes du passé, mais il faut garder à l'esprit qu'en 2013 la corrélation a été plus bien plus souvent négative à fortement négative.

Alors si le métal précieux reprend l'ascenseur, le S&P500 pourrait rire jaune: caveat emptor!

En termes simples, le prix de l'or devrait rester dans un "range" entre \$1417/oz. et \$1225/oz., si les 20 prochaines semaines sont pareilles aux 20 dernières semaines.

A contrario la confirmation d'une hausse de la probabilité d'une nouvelle tendance haussière viendra lorsque le prix de l'once grimpera au dessus de la zone de \$1417/oz., où se trouvent à la fois la bande supérieure de Bollinger et la moyenne mobile descendante de 40 semaines, qui est une référence pour les investisseurs à long terme.

Tirer des plans sur la comète...

En attendant on peut déjà tirer des plans sur la comète: le sommet de \$1434/oz. se situe à \$254 du creux de juin, donc en les ajoutant au partir du creux de \$1251/oz., on obtient un objectif potentiel de \$1505/oz. pour les prochain mois.

Atteindre un tel niveau permettrait un rebond au dessus de \$1489/oz., le ratio de Fibonacci de 50% entre \$1800/oz. et \$1179/oz. Au dessus de 50%, il y a suspicion de renversement de tendance baissière à haussière.



Bruno ESTIER

MFTA, CFTe

Bruno Estier Strategic Technicals

Membre du GSCGI

<http://bruno.estier.net/>

bruno.estier@sunrise.ch

L'environnement est nettement plus favorable à un rejet de FATCA

Le caractère inéluctable de la loi américaine est une illusion. Une décision populaire donnerait une plate-forme de négociation au Conseil fédéral.

LAURENT FRANCESCHETTI (photo de Jean Netuschil, Genève) est consultant en stratégie et organisation bancaire avec sa société Settenext. Très au fait de la problématique de FATCA, il fait le point sur les perspectives de mise en oeuvre effective d'une loi américaine dont l'application extraterritoriale sera, si elle se confirme, une première.



Xavier Oberson (l'Agefi du 21 octobre) ne fait-il pas écho à une idée générale lorsqu'il dit que l'entrée en vigueur de FATCA aura lieu, quoi que les Suisses décident? — Je pense que les mentalités sont en train d'évoluer. Après le scandale de la NSA, le souci de protéger la vie privée est revenu en force. À Bruxelles, le changement de climat est palpable. Au demeurant, ce n'est pas l'UE qui approuverait FATCA, mais bien chaque Etat membre et, à ce niveau, il reste passablement à faire: à ma connaissance, seuls cinq pays auraient signé un IGA avec le Trésor américain et il en resterait 23 à faire. La France, qui aurait dû signer un IGA lors de la visite de Pierre Moscovici aux Etats-Unis, ne l'a pas fait en raison du shutdown. Considérant que les protestations des gouvernements européens contre les violations de la sphère privée par la NSA vont bon train, affirmer aujourd'hui que FATCA serait une réalité inéluctable paraît donc un peu optimiste. Au demeurant, on ne devrait pas l'admettre, comme si cela allait de soi, qu'une loi adoptée dans un pays tiers s'appliquerait à la Suisse. Légaliser l'applicabilité extra-territoriale du droit d'un pays étranger reviendrait à ouvrir une boîte de Pandore.

Mais que va-t-il se passer si la Suisse refuse l'accord sur FATCA? — Vox populi, vox dei. Une décision populaire donnerait une plate-forme de négociation au gouvernement suisse, comme cela avait été le cas avec le refus de l'EEE en 1992. D'ailleurs, Kant disait déjà que même un Etat despotique ne peut contredire ses propres déclarations, à plus forte raison les Etats-Unis qui se considèrent toujours comme une démocratie. Encourager les discours sur la démocratie et les droits de l'homme est donc toujours productif et, de ce point de vue, je ne vois pas bien comment ce pays prendrait le risque d'attaquer ouvertement une décision votée par le peuple suisse. De plus, la Suisse est avec 178 milliards de dollars en août 2013 le premier créancier européen des Etats-Unis, devant la Belgique et la Grande-Bretagne. Ce sont les sommes prêtées par des Suisses, tous créanciers confondus, à des débiteurs américains.

*Interview de Laurent Franceschetti par Mohammad Farrokh
Article publié dans L'AGEFI du 29 octobre 2013.*

Oui, mais si certaines banques avaient la ferme intention d'appliquer FATCA quoi que le peuple en dise... — Dans cette hypothèse, on devrait faire preuve d'imagination. Les banques qui voudraient se soumettre à FATCA pourraient demander des dérogations à l'article 271 du Code pénal qui interdit les actes effectués sans droit pour un Etat étranger. Cette solution permettrait de s'adapter aux circonstances sans engager l'avenir. La Suisse éviterait de créer un précédent avec des pays européens (France) qui ne manqueraient pas de s'engouffrer dans la brèche.

N'est-ce pas un pis-aller, une solution transitoire qui ne résoud rien? — Au contraire, c'est une solution pragmatique qui permettrait précisément de voir venir car il est trop tôt pour dire si FATCA entrera réellement en vigueur. On n'a pas de certitude que les négociations engagées avec la Chine en août pour un IGA puissent un jour aboutir, sans quoi il est douteux que l'Asie applique FATCA. Même si un certain nombre d'IGA entrent en vigueur, ils ne seront pas forcément solides. La plupart des pays signataires se sont habilement réservés une porte de sortie en exigeant la réciprocité: si les banques américaines ne livraient pas de données sur leurs clients européens, ces pays auraient un prétexte tout trouvé pour ne pas mettre en œuvre ces accords, qui resteraient donc des coquilles vides. En ratifiant définitivement FATCA, la Suisse se mettrait dans la position de se retrouver seule à appliquer un accord qui, lui, ne prévoit pas immédiatement la réciprocité, donc ne laisse aucune porte de sortie. Dans un tel contexte, il ne semble pas très prudent de se dépêcher. Il serait mieux de garder certaines options ouvertes. C'est ce que le référendum, s'il aboutit, permettrait de faire, pour compenser la ratification un peu prématurée par les Chambres.

Concrètement, que pourrait faire le Conseil fédéral? — S'inspirer du précédent de la Lex Americana après son rejet. Nous avons d'excellents juristes en Suisse, capables de trouver des solutions. Le Conseil fédéral ferait le cas échéant un Joint Statement (NDR: déclaration commune) avec le Trésor, qui pourrait être suspendu si la situation l'exigeait. Car la situation est plus mouvante qu'il n'y paraît: le 22 octobre, le Parlement européen a adopté une résolution qui demande l'interruption de la livraison des données Swift, sur les transferts internationaux d'argent. A l'heure actuelle, on ne sait pas quelles suites seront données après cette nouvelle controverse et si cela impactera FATCA. Mais d'autres questions pourraient se présenter pour le Trésor américain: par exemple un éventuel IGA avec la Chine pourrait poser des questions en matière de transmission de données sur les clients chinois des banques américaines, ainsi que sur leur compatibilité avec les droits de l'homme. En d'autres termes, tout n'a pas encore été dit sur ce dossier et il serait sage de ne pas abattre toutes ses cartes.



- **NON à l'impérialisme américain**
- **NON à la violation de notre Sphère Privée**
- **NON à l'inquisition des Etats**
- **NON à la Capitulation du Parlement CH**

C'est au peuple de décider et de choisir son destin !
Signer le référendum !

www.lldc.ch/fatca.html
www.stop-fatca.ch

JERSEY ET GUERNSEY signent un second «FATCA» avec le Royaume-Uni

Les îles anglo-normandes Jersey et Guernsey ont signé un «accord inter-gouvernemental» sur l'échange automatique d'informations avec les autorités du Royaume Uni complétant les dispositions existantes qui prévoient l'échange d'informations dans des cas précis entre les deux entités. L'accord est intervenu à peine une semaine après la signature d'un tel accord entre l'île de Man et les autorités du Royaume Uni. C'est de manière symbolique que les deux responsables des services financiers des deux dépendances de la couronne, que le protocole a été signé à Londres en présence du Secrétaire au Trésor D.Gauke. Ces deux dernières années on a pu noter une coordination dans les actions entreprises par ces deux juridictions vis-à-vis de tiers. Les trois accords ont été décrits comme se basant sur le modèle des accords FATCA I que les îles anglo-normandes ont signé avec les US. Guernsey était représentée par P. Harwood Chief Minister de l'île alors que Jersey était représentée par son Chief Minister I. Gorst. Les îles anglo-normandes avaient repoussés les accords FATCA à deux reprises pour donner du temps à ces juridictions d'élaborer les instruments nécessaires à de telles déclarations. L'obligation de rendre compte contenue dans les accords FATCA a été perçue par les services fiscaux du Royaume Uni comme une occasion d'obtenir les mêmes données concernant les ressortissants britanniques.



Chase Bank to limit cash withdrawal: the beginning of a capital control and the loss of individual privacy for small businesses and individuals?

Chase Bank, the largest bank in the United States and 7th largest in the world, announced by letter to its customers that, from November 17 onwards, they would cease processing overseas wire transfers.

WHY? And, which are the consequences for its customers?



Barely veiled, Chase move is about imposing a form of capital controls (*without calling them so*) preventing money from leaving the country, as the US Dollar continues to devalue. But, Chase will continue to let international wire transfers to come into clients' accounts! In other words, the bank is only concerned about "risks" when the money is being moved out, not in, of its customers' accounts. The second reason that comes to mind is that the Bank aims at forcing businesses to abandon cash and switch, to the contrary, to using exclusively the digital form of the U.S. currency, which can be more easily tracked, traced and controlled. In the end, privacy is destroyed by this cashless society, while banks can fine and fee the general population into serfdom. The third reason is that it might be part of a preparatory phase for Cyprus-style bail-ins where the government announces a new "tax" to gouge out a percentage of people's savings.

To conclude, this definitely about another form of massive capital controls being imposed on US Citizens worldwide.

FATCA is yet another tool used to destroy individual privacy. Compliance with it is so complex, costly, time & energy consuming, that many banks outside the U.S., instead of dealing with US clients in such a difficult environment, prefer to simply close their doors to US customers. It is the easiest and cheapest way to deal with FATCA compliance. Even a major US bank is, "more effectively managing the risks..." by just saying "No". The number of banks overseas still taking US clients is definitely dwindling.

Sources, courtesy of Hemisphere publishing.com and Paul Joseph Watson from Infowars.com

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Oct. 18, 2013: Dr. Prof. Xavier Oberson (Oberson & Associés)



Dr. Prof. Xavier Oberson

Docteur en Droit et Professeur Ordinaire de Droit Fiscal Suisse et International à la Faculté de Droit de l'Université de Genève.

Maître Xavier Oberson a, par ailleurs, enseigné dans diverses Universités à l'étranger.

Maître Xavier Oberson, réputé ténor de la fiscalité internationale, est notamment membre du groupe d'experts "Collaboration Internationale en Matière Fiscale" constitué par le Conseil Fédéral en mars 2009.

Il a également participé aux négociations d'une nouvelle Convention de Double Imposition avec les États-Unis.

www.oberson.ch



Nouveaux Défis pour la Place Financière Suisse

Me Xavier Oberson revient, après deux ans depuis sa présentation de novembre 2011, nous parler pratiquement du même sujet. Or, pendant ces deux années la situation de la Suisse a bien progressé. Un grand pas en avant a été fait dans plusieurs domaines, notamment en termes de transparence et adaptation aux standards internationaux. Pourtant, plusieurs points "délicats" continuent à subsister alors que la tranquillité attendue en contrepartie n'est pas au rendez-vous. Pire, le processus de transformation de la place financière suisse s'accélère. Me Xavier Oberson identifie sept chantiers majeurs qui se présentent à la Suisse.

I. Conventions de double imposition (CDI) et échange d'informations "sur demande"

Toutes ces conventions se basent sur le standard de l'OCDE qui ne cesse d'évoluer, bien que le désormais "fameux art.26" (*de la Convention Modèle de l'OCDE en matière d'échange de renseignements*) n'a pas été modifié entre-temps. Depuis 2009, trois phases se sont succédées, culminant dans la toute dernière qui autorise les "demandes groupées" dès juillet 2012. Étonnamment, la Suisse a inspiré/développé cette notion, soit l'idée du "pattern of facts" regroupant des clients bancaires, en suite reprise par l'OCDE en juillet 2012. Cette règle, dont les implications sont énormes, est désormais et implicitement part intégrante de toute négociation de la Suisse avec les pays de l'OCDE.

De plus, un autre modèle circule en parallèle, calqué pratiquement sur le modèle de l'article 26: les "TIEA" (*Tax Information Exchange Agreement*), soit des accords spécifiques d'échanges de renseignements. Ces accords ont débuté timidement en 2002 (OCDE) et ont suscité tellement d'intérêt que leur succès a été littéralement fulgurant depuis 2009. Il existe actuellement 900 accords "TIEA" signés alors que seulement 10 avaient été signés auparavant (2002-2009) essentiellement avec les États-Unis et d'autres pays offshore. C'est dire combien important devient ce "réseau" international de pays, y compris la Suisse, qui sont devenu "receveurs et demandeurs" de renseignements. Notre pays a signé trois "TIEA" (*l'Île de Man, Jersey et Guernsey*) en 2013, se positionnant ainsi comme un pays "demandeur" de renseignements, ce qui représente un véritable tournant de la politique de la Suisse en ce domaine. Par le même temps, environ 45 Convention ont été renégociées par Berne.

II. Les relations avec les USA

La CDI de 1996 permet les demandes groupées mais uniquement en cas de «tax fraud and the like», soit la fameuse "escroquerie fiscale" dont l'interprétation devient de plus en plus large. Par exemple, l'utilisation d'une "structure offshore" peut être assimilée par les tribunaux à de l'escroquerie fiscale car la structure offshore (*sans la "governance" normalement appliquée à une société anonyme*) tend à tromper le fisc et à casser la situation de confiance dérivant du statut de "qualified intermediary".

Le paradoxe est que la CDI signée par la Suisse en 2009 (*standard OCDE*) n'a pas encore été ratifiée par les USA. Elle n'est donc pas appliquée actuellement, alors qu'elle aurait pu dès le 23 septembre 2009. Selon certains sénateurs américains, la ratification de cette CDI pourrait encore prendre des années.

En ce qui concerne l'accord spécifique pour les Banques Suisses du Department of Justice (USA) d'août 2013, nombreux sont les points qui font sourciller. Par exemple, le cas des "leavers"

...cont'd on page 17

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Oct. 18, 2013: Dr. Prof. Xavier Oberson (Oberson & Associés)

...cont'd from page 16

(transfert du compte bancaire à une autre banque) qui génère une pénalité onéreuse pour les diverses banques à travers lesquelles le compte d'un individu américain aurait transité est en effet l'application "multiple" de fiscalité. Or, cet accord, onéreux, présente une importante lacune car rien n'a été prévu en cas de multiples impositions (transfert de compte dans la même année). Un tel cumul fiscal (chaque banque par laquelle le compte aurait transité paye une pénalité équivalente à 50% du capital du client US non-déclaré; le client payera également une pénalité) laisse, à dire peu, perplexe quant au niveau de la proportionnalité et de l'équité. Une décision sera probablement prise avant la fin de cette année.

En ce qui concerne FATCA, la Suisse a signé le Modèle 2, sans réciprocité de l'échange de renseignements. Le Modèle 2 a été signé également par le Japon, mais pas ratifié ...il pourrait ne pas l'être, dit Me Xavier Oberson, ce qui laisserait la Suisse isolée à appliquer le Modèle 2, qui est bien plus compliqué que le Modèle 1 (FATCA ordinaire: échange de renseignement réciproque). FATCA sera mis en application dès le 1^{er} janvier 2014. À ce sujet, Me Xavier Oberson exprime d'emblée son opposition au referendum FATCA lancé en Suisse. En effet, dit-il *...je ne comprends absolument pas ce referendum car non seulement il ne servira à rien — FATCA est du droit américain qui s'applique de toute façon partout sur la planète — mais, en plus, il rendra applicable le FATCA de droit interne américain (sans aucun aménagement), ce qui sera encore pire!*

III. Les accords RUBIK

Stratégie intéressante, mais dépassée par celle du Liechtenstein que le Royaume Uni semble avoir préféré (sans avance sur impôt dû). De plus, la Suisse a fait volte-face vis-à-vis de l'Allemagne. En quelques mots, le RUBIK Suisse prévoit un paiement préliminaire non-remboursable du montant fiscal dû. Le calcul savant préalable de ce montant a été semble-t-il surévalué et la Suisse aurait payé au Royaume Uni un montant dépassant largement le montant réellement dû! Magistral! Me Xavier Oberson milite pour que la Suisse adopte le système Liechtensteinois qui représente un meilleur standard pour le règlement du passé, dans l'hypothèse de l'échange automatique dans le futur!

IV. Les relations avec l'UE

Doivent-elles passer par une refonte des «statuts spéciaux» des entreprises suisses avec activité internationale? Sans doute une

réforme de la Directive sur la fiscalité de l'épargne est souhaitable pour rendre la Suisse attractive pour les entités étrangères voulant s'établir sur notre territoire.

V. Vers l'échange automatique de renseignements?

FATCA à nouveau est au centre de cette question, alors que dans les couloirs de négociation d'accords internationaux on observe une sorte de bagarre ou chaque pays essaye de faire appliquer son propre modèle (...est-ce le début d'un chaos politique international? ...question de l'auteur). Le Mexique, par exemple, est en phase de négociation du Modèle 1 avec les États-Unis, ce qui a provoqué une vague migratoire de Mexicains vers ...les USA! À méditer, dit Me Xavier Oberson.

En concurrence avec FATCA, il y a le modèle de l'OCDE soutenu ouvertement par le G8 et G20 au point d'avoir en quelques sorte donné mandat à l'OCDE de mettre en place une plateforme d'échange automatique de renseignements. Il est intéressant de voir apparaître dans ce contexte le G20 et les pays émergents (tels le BRICS) qui en sont membres et qui ont des préoccupations bien différentes des pays occidentaux, poussés notamment par une "fièvre" de taxation effrénée et sans limites.

La Suisse a signé la "Convention Multilatérale" de l'OCDE sur l'échange de renseignements, qui ne prévoit pas d'échange automatique, mais au contraire une option nécessitant un accord bilatéral en la matière (échange automatique de renseignements). Cette convention est évidemment en concurrence avec FATCA. Enfin, l'Union Européenne entre également dans la danse. L'UE voudrait voir son propre modèle appliqué, incluant probablement une modification de la directive sur l'épargne et l'élargissement de la directive sur l'échange de renseignements.

Il reste évident que la Suisse doit participer activement le plus possible parmi ces instances internationales. Enfin, la stratégie claire du Conseil fédéral semble être (que de temps perdu!) orientée vers l'obtention de contreparties. La stratégie de la "chaise vide", parfois utilisée...

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

Cosima F. BARONE

FINARC SA

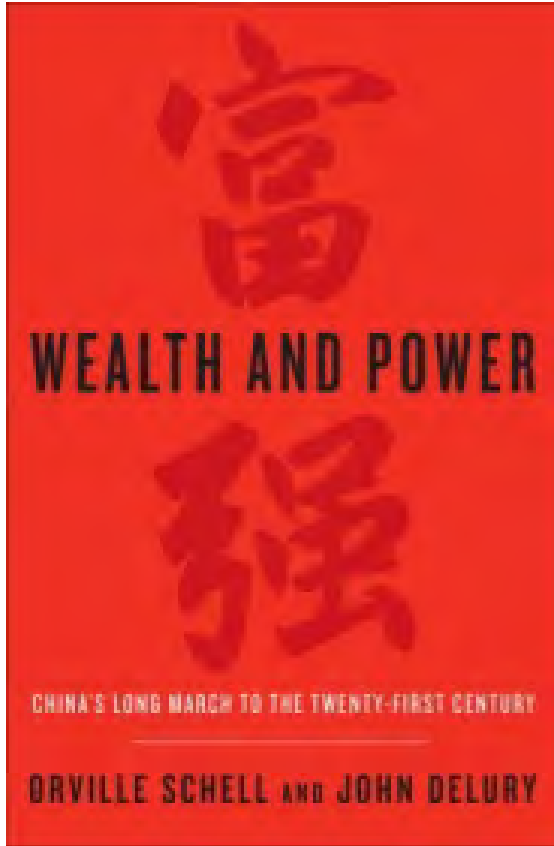
Membre du Conseil du GSCGI

c.barone@finarc.ch - www.finarc.ch



BOOK REVIEW

Wealth and Power: China's Long March to the Twent-First Century, by Orville Schell and John Delury



The Diane Rehm Show:

Orville Schell and John Delury: "Wealth And Power: China's Long March To The Twenty-First Century"

(...) By some estimates, China will likely surpass the United States to become the leading economic superpower by 2016. The world's most populous country now boasts a rapidly expanding military and growing influence in global affairs. But these accomplishments have come after a long period of dynastic decline, foreign occupation and civil war. China experts Orville Schell and John Delury say China's pursuit of national greatness after generations of humiliation has come to define the Chinese character. They say this determined quest for wealth and power remains the key to understanding many of China's actions today... (...)

Read more: <http://thedianerehmshow.org/shows/2013-07-18/orville-schell-and-john-delury-wealth-and-power-chinas-long-march-twenty-first-cent>

What China really wants

(...) Tracing Chinese history through the eyes of its most influential leaders, this work proposes that all but one were motivated by the simple pursuit of wealth, power or both. It was these objectives that led China to dabble in republicanism, anarchism or "whatever ism of the time", write the authors. Now that the country is wealthy and powerful, they conclude, a constitutional society may just be possible... (...)

GEORGE GAO — Asia Times

Read more: <http://www.atimes.com/atimes/China/CHIN-01-260713.html>

Losing Face, Leaping Forward

'Wealth and Power,' by Orville Schell and John Delury

(...) In "Wealth and Power," their engaging narrative of the intellectual and cultural origins of China's modern rise, Orville Schell and John Delury note that the story of Goujian was a favorite of Generalissimo Chiang Kai-shek, who united China under his rule before being forced into exile in Taiwan. They might have called it the defining theme of contemporary China... (...)

(...) Many nations revel in their victories. America has its War of Independence. The British still churn out documentaries about World War II. But even \$3 trillion in foreign exchange reserves has not healed the psychological trauma of 1842, the year of China's defeat at the hands of the British in the first Opium War. After that conflict, China was dismembered, first by the European powers, then, more devastatingly, by Japan. Chinese troops expelled the Japanese, and the country was reunified more than 60 years ago. But it is determined to keep the memory of the abuses it suffered from fading into history... (...)

JOSEPH KAHN — NY Times

Read more: http://www.nytimes.com/2013/07/21/books/review/wealth-and-power-by-orville-schell-and-john-delury.html?_r=0

Excerpts prepared by:

Cosima F. BARONE

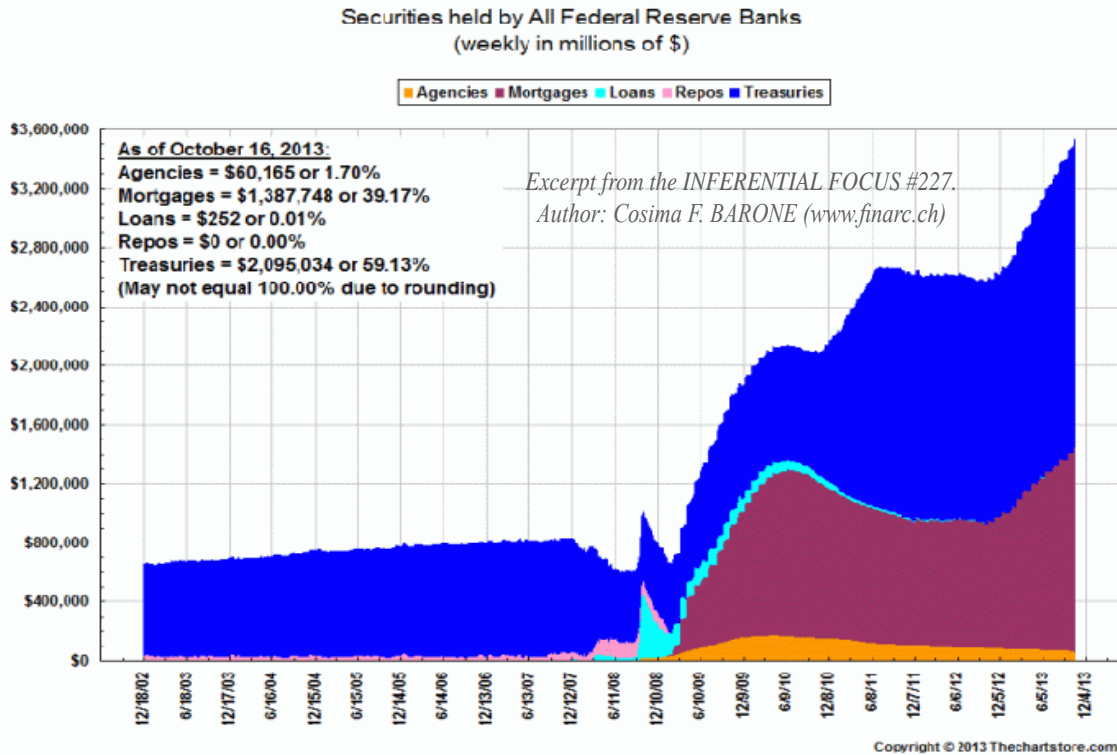
Membre du Conseil du GSCGI

c.barone@finarc.ch - www.finarc.ch



CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

Leveraged speculation, courtesy of FED and GSEs...



The graph on left highlights the Washington-induced great dysfunction.

The FED and GSEs (government-sponsored enterprises) combined, since 2008, to ensure extremely loose mortgage finance, which in turn provided a powerful backstop for leveraged speculation now reigning across global financial markets. Central banks no longer tolerate market crises!



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

Novembre 8, 2013/Genève — Orateur: L.Chevallier & N. Vega, EUROFIN CAPITAL, Membre du GSCGI

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

Décembre 5, 2013/Zürich — Orateurs: GSCGI, US TAX & Financial Services, BlackRock iShares

Décembre 5, 2013/Lugano — Orateur: Blue Lakes Advisors, Membre 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 NOVEMBRE 2013

PHOENIX INVESTMENT MANAGERS — www.phoenixinvest.ch

Membre du GSCGI



trust
CHANGE

THE COMPANY

Phoenix Investment Managers SA is a Multi Family Office & Asset Management company based in Switzerland, in the city of Lugano.

Phoenix's Core business spans from asset management services for Private and Institutional clients, investment advising for investment funds, to active advisory and risk management services on complex portfolios.

Phoenix Investment Managers seeks to provide a modern and performing investment approach, focused on thorough and continuous risk management process.

Phoenix is member of SAIFA – the Swiss Association of Independent Financial Advisors based in Geneva.

Additionally, the company is regulated by Polyreg, a Self-Regulatory Organization recognized by FINMA (Swiss Financial Market Supervisory Authority).

PHOENIX
INVESTMENT MANAGERS

Phone: +41 91 9234477
Fax: +41 91 9234478
info@phoenixinvest.ch
www.phoenixinvest.ch

Phoenix Investment Managers SA
Via Maderno 10
CH-6900 Lugano
Switzerland

Information contained herein is based on articles obtained from the authors, recognized statistical services, issuer reports or communications, or other sources, believed to be reliable. However, such information has not been verified by us, and we do not make any representation as to its accuracy or completeness. Any statement nonfactual in nature constitute only current opinions, which are subject to change.