

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch

Vol. III
N°27 - Avril 2014



BUILDING A BETTER CORE WITH ETFs



 **iShares®**
by BLACKROCK®

SOMMAIRE

3

Editorial

FINMA, quo vadis?

François Meylan, Directeur de Meylan Finance, Membre du GSCGI

4-5

Sponsor d'Avril 2014

Building a better core with ETFs

iShares by BlackRock, Membre Partenaire du GSCGI

6-7

Les Membres du GSCGI

FECIF informs...

XII^e Forum de la CIFA, Monaco, 23-25 avril 2014, Programme Préliminaire

8-9

Placements & Techniques de Gestion

Après une année exceptionnelle, existe-t-il encore un potentiel...

Annick Baud-Woodtli, Gérante, BCGE Synchrony Small & Mid Caps CH

10-11

Juristes & Fiscalistes

Co-Régulation: le modèle français

David Charlet, Président, ANACOFI

12-13

L'Avis de l'Analyste

The warning signs of major market tops...

Paul F. Desmond, President, Lowry Research Corporation

14-15

In Globo

various ...by Pierre Christodoulidis, Cosima F. Barone and LEONTEQ

16-17

La Réunion Mensuelle du GSCGI

Feb. 28/Geneva: L'alternatif: pour qui et pourquoi?

FUNDANA SA ...article de Cosima F. Barone

18

Book Review

Knowledge and Power, by George Gilder

19

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

The Federal Reserve says it is NOT printing money...

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

20

Sponsor d'Avril 2014

iShares by BlackRock — www.iShares.ch

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

ÉDITORIAL

FINMA, quo vadis?

Nous pouvons adresser nos félicitations à Mark Branson, britannique de 45 ans, ex-chef des traders chez UBS, qui vient d'être nommé directeur de la plus haute de nos instances: la FINMA.

La classe politique suisse a déjà réagi. Du Parti Socialiste au Parti Démocrate-Chrétien (PDC), les craintes se sont fait entendre. Notamment, son passé UBS et de surcroît d'ancien "renard au sein du poulailler des traders" inquiètent. C'est aussi le cas pour sa nationalité britannique.

Faut-il le rappeler? Le big boss de la deuxième grande banque suisse, Brady Dougan, est déjà américain. Dans la constellation des clients US avec l'IRS et du méga-scandale des manipulations des taux Libor, tout cela ne saurait nous laisser indifférents.

En pleine mondialisation, les multinationales exerçant leur influence aussi bien que les Etats — voire mieux — on peut regretter que certains de nos fleurons industriels ne conservent pas à leur tête des patriotes. Il en est de même pour nos institutions.

Pour nous rassurer, l'Association suisse des banquiers (ASB) salue le choix d'une personnalité qui dispose d'un grand savoir-faire en matière bancaire. L'organisation faîtière espère donc qu'il défendra la place financière helvétique à l'étranger. Prions avec elle!

De son côté, la FINMA n'est pas en reste non plus. La Présidente du Conseil d'Administration, Anne Héritier Lachat a béni Mark Branson.

Pour nous, gérants indépendants, les défis de taille demeurent.

Premièrement, une visibilité accrue serait bienvenue et c'est notre grand handicap... dès que le soleil pointe sur les marchés financiers, l'envie de se regrouper et de parler d'une seule voix s'estompe, car chacun est occupé à gérer ses propres affaires.

Fort heureusement, le GSCGI (*Groupeement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants; organisation faîtière*), fait un grand effort de cohésion non seulement entre ses membres, mais reste également ouvert vers la profession toute entière en Suisse et à l'étranger (*via FECIF et CIFA*).

De plus, souhaitant que la place financière suisse puisse devenir forte, et respectée à l'étranger (*alors qu'à présent elle s'est engagée*

dans une pente très glissante), le GSCGI veille à faire remonter vers les autorités législatives et de contrôle les préoccupations des professionnels tout en proposant des changements constructifs.

Deuxièmement, combien de temps va-t-on s'accommoder du doublon, en matière de LBA: "organisme d'autorégulation (OAR) et banque dépositaire"?

Par ailleurs, comment allons-nous rappeler à chacun de nos partenaires que le fameux "Formulaire A" ne se remplit — *selon la législation en vigueur* — qu'en cas de doute et non systématiquement!

Finalement, il est grand temps de faire reconnaître et titulariser notre profession.

Nous gagnerons, pour les mois à venir, à nous imposer comme un acteur incontournable. Les dossiers sont importants. Et aux problématiques, nous nous devons d'apporter nos solutions. Nous serons ainsi un partenaire crédible.

Pour cela, la recette du succès est déjà connue: recruter de nouveaux membres, accroître notre visibilité, communiquer sans relâche et beaucoup de travail.

Ce changement à la Direction de la FINMA devrait nous inviter à nous muscler et... à montrer nos muscles. Soyons unis et joignons notre expérience, nos talents et nos compétences aux efforts du GSCGI!



François MEYLAN
Directeur
MEYLAN FINANCE
Membre du GSCGI
www.meylan-finance.ch

BUILDING A BETTER CORE WITH ETFs



Determining where to invest a client's money is a complicated process that demands time, expert knowledge and resources. So the question many advisers will ask themselves is: Am I prepared to undertake asset allocation and construct bespoke portfolios for my clients? If the answer is yes, then it's worthwhile considering how and where exchange traded fund (ETF) building blocks can be used.

Beyond shares and bonds

For years investors relied on equities and/or bonds to provide most of their desired investment returns. However, as the investment universe has widened advisers have been able to take advantage of a broader set of opportunities and build more dynamic portfolios with diversified sources of return.

An increasingly popular way of doing this is through core satellite portfolio construction. This is based on the concept of splitting a portfolio into two segments; the 'core' forms the foundation of the strategy around which the more specialised 'satellite' investments are added.

ETFs, being low-cost, diversified investments, can form an ideal 'core'.

Core competencies

The rationale behind core satellite investing is the ability to combine the most effective characteristics of index and alpha-generating strategies, while offering flexibility and lower costs.

Using index funds such as ETFs in the core can reduce overall costs and deliver the market return element of the portfolio. This leaves the satellite open for more specialised investments an adviser believes will deliver active outperformance (*however, may also have higher fees*).

Theoretically the core should account for 50% or more of the portfolio.

Building a balanced portfolio

So what does a core satellite portfolio actually look like? Let's imagine a client who wants a balanced portfolio, 50% equities and 50% fixed income, focused on growth with only moderate risk. And let's say the adviser/portfolio manager specialises in small-mid cap equities. The resulting portfolio could be a 70% core comprised of government bonds, corporate bonds, inflation linked bonds and large cap equities - implemented through pure beta investments in ETFs. In the 30% satellite could be small and mid-cap equity active funds, or even some sector ETFs for tactical bets.

The result is a broadly diversified portfolio across fixed income and equities that focuses on the advisers key competencies. The use of ETFs in the core reduces overall costs for the client, and in the satellite, allows for more tactical overlay.

Depending on client and the adviser preference, portfolios can also be implemented in reverse, with active funds at the core, and predominantly index funds in the satellite. This model offers greater alpha potential, but potentially at a higher overall cost.

Active risk control

Another advantage of core satellite investing is its modular approach to portfolio construction which allows specific risk and return targets to be set for each investment. If any part of the portfolio isn't meeting its target, swift action can be taken without necessarily disturbing other elements of the strategy. This gives the portfolio manager more flexibility and enhances transparency of risks taken and the return contribution of each investment.

CONTINUED ON PAGE 5

BUILDING A BETTER CORE WITH ETFs

CONTINUED FROM PAGE 4

Many institutional investors use an approach to core satellite investing called “active risk budgeting”. In this strategy, you “back into” a prescribed active risk (*tracking error*) target. Because the core of the portfolio comprised of ETFs tracks an index, it should closely mirror the intended asset allocation model, allowing for better control for active risk. Actively managed satellite investments are then used to dial up/down active risk. Active risk budgeting can help advisers clearly articulate an expected range of relative performance, and illustrate a risk management system aimed at reducing wide swings in active manager performance

Growing trend

The past five years have seen huge growth in the availability and AUM of ETFs across Europe. There are now over 2000 exchange traded products (ETPs) on offer with total assets over US\$400 billion (*as at 31 February 2014, Source: BlackRock*). This growth has been underpinned by the increasing recognition of the importance of asset allocation in constructing portfolios. In a famous 2000 study ‘Does Asset Allocation Policy Explain 40, 90 or 100 Percent of Performance?’, Roger Ibbotson and Paul Kaplan found that, on average, asset allocation accounts for

more than 90% of portfolio returns (*Financial Analyst Journal, 2000*).

With this in mind, we believe more investors are using ETFs as the building blocks of a core satellite portfolio. ETFs offer an efficient entry point to the traditional investments of equities and bonds, as well as additional asset classes such as corporate debt, government bonds, property, commodities and infrastructure. Previously hard-to-access markets like real estate and private equity can also be accessed through ETFs. Because these asset classes have different historical correlations to the more traditional asset classes they provide a unique way to manage risk at the asset class level. Additionally, ETFs that track a narrow index, such as an individual country or industry sector, can be used as satellites since they are less diversified than the broader indexes and can be used more tactically to improve a portfolio's overall performance.

ETF SERVICE OFFERING
...for Independent Financial Advisors &
Family Offices...
detailed in the full version article.

Christian GAST
Managing Director
Head of iShares Switzerland
www.iShares.ch



Christian Gast

Managing Director, Head of iShares Switzerland

Prior to assuming his current role in 2010, Mr. Gast was with UBS Global Asset management, where he had worked since 1999 heading up the ETF business. Additionally, Christian was also Head Product Development and Management UBS Equity Funds. Prior to this, he worked with the St. Galler Kantonalbank as Senior Portfolio Manager responsible for managing private and institutional assets. Christian Gast earned a PhD degree from the University of Zurich in 1998 and an M.B.A. from the University of Saarbruecken in 1994.

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 26/2014: ESMA: Revision of Guidelines on ETFs and other UCITS issues

Executive Summary

On March 25, the European Securities and Markets Authority (ESMA) has published a Final Report and a Q&A document on the revision of Guidelines on Exchange-Traded Funds (ETFs) and other UCITS issues. *(Documents available upon request either directly to FECIF or to GSCGI/SAIFA)*

Analysis

The Final Report sets out ESMA's position on collateral management by UCITS. The Guidelines in Annex I of this report will be translated into the official EU languages and published on the ESMA website. The publication of the translations will trigger a two-month period during which national competent authorities (NCAs) must notify ESMA whether they comply or intend to comply with the Guidelines. The purpose of the Q&A document is to promote common supervisory approaches and practices in the application of the UCITS Directive and its implementing measures. The content of this document is aimed at competent authorities under UCITS to ensure that in their supervisory activities their actions are converging along...

FECIF NewsFlash 25/2014: Agreement on Savings Taxation Directive

Executive Summary

March 24, 2014 - The European Council reached an agreement on strengthening EU rules on taxation of savings income.

Analysis

Following the first review of Directive 2003/48/EC on taxation of savings income in the form of interest payments, the European Commission adopted on 13 November 2008 an amending proposal, with a view to closing existing loopholes and better preventing tax evasion. The aim is to enlarge the scope of Directive 2003/48/EC to include new types of savings income, and products that generate interest or equivalent income. It would include life insurance contracts, as well as a broader coverage of investment funds. Tax authorities, using a "look-through" approach, would be required to take steps to identify who is benefiting from interest payments. After years of discussions, the European Council in December called for the amending Directive to be adopted by March, given its significance in combating tax fraud and tax evasion. The amendments to the savings tax directive are intended to prevent its circumvention, reflecting changes to savings products and developments in investor behaviour. Directive 2003/48/EC requires the Member States to exchange information automatically so as to enable interest payments made in one Member State to residents of other Member States to be taxed in accordance with the laws of the State of tax residence....

FECIF's NewsFlash 26 & 25 introduced by:

CATTANEO ZANETTO & CO.

POLITICAL INTELLIGENCE • LOBBYING • PUBLIC AFFAIRS

CATERINA VIDAL
Cattaneo Zanetto & Co.

www.cattaneozanetto.it

caterina.vidal@cattaneozanetto.it



The GSCGI
is a
Board member
of FECIF

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

XII^{ème} Forum International de la CIFA, Monaco, 23-25 avril 2014

PROGRAMME PRELIMINAIRE
XII^{ème} FORUM INTERNATIONAL DE LA CIFA
MONACO, 23-25 AVRIL 2014

LES NOUVEAUX PARADIGMES
DES GESTIONNAIRES DE PATRIMOINE

Liberté, régulation, transparence, impôts, état de droit, expropriation, sphère privée, et bien plus !

Mercredi 23 avril

15:00 Cérémonie d'ouverture

16:00 Table ronde ECOSOC composée de Hauts Représentants des Nations Unies et de la Société Civile: Régler les problèmes existants et nouveaux afin de réaliser les objectifs du Millénaire pour le développement en 2015 et de préserver par la suite les acquis du développement.

Moderateur: Hanifa D. Mezoui, Ph.D., Conseillère en Affaires Humanitaires et pour la Société Civile, Alliance des Civilisations des Nations Unies, New-York

Intervenants confirmés:

Me François Loriot, Président de l'Association du Barreau pour les organisations inter-gouvernementales et Vice-Président AIFOMD (UN-MDG training)
Ruth Engo Bamela, Présidente, African Action on AIDS (AAA)
Pamela Bernabé, Secrétaire Générale, Association Internationale Ontopyschologie
Andrei Abramov, Chef, DESA Département ONG
Steve Young, Directeur Exécutif, Caux Round Table, St. Paul, Minnesota, USA

17:30 Protection de la sphère privée, lutte contre le terrorisme et surveillance internet: Comment réconcilier ces priorités?

- Lutte contre le terrorisme / la recherche de la sécurité nécessite-t-elle la destruction totale de la sphère privée et des libertés publiques et des libertés économiques ?
- La protection de la sphère privée est-elle compatible avec internet ?

- Incertitude sur la propriété des données mises sur le net : propriété des consommateurs/individus ou propriété des banques et des grandes entreprises ?

Moderateur:

Pierre Christodoulidis, Président, CIFA, Genève, Suisse

Intervenants confirmés:

15:00 THEME 3
Economie libérale et fiscalité: deux notions incompatibles?

- Que dissimule la lutte contre l'évasion fiscale? Quels sont les vrais enjeux (non fiscaux) de la lutte contre les paradis fiscaux et la fraude fiscale (contrôle des mouvements de capitaux, atteintes aux libertés économiques individuelles et sphère privée; tentative des USA de s'approprier la gestion des fonds offshore aux USA, concurrence avec les autres places comme la Suisse; deux poids deux mesures)?
- Un Etat fiscal mondial est-il compatible avec la préservation des libertés économiques de l'investisseur et de l'épargnant?

- Economie globalisée et fiscalités nationales: quels seraient les principes et les assiettes taxables d'une fiscalité du travail et du capital et de leurs revenus qui soit juste, efficace, incitative (bonne rémunération du risque)?

Intervenants confirmés:

Daniel Mitchell, Chercheur principal, Cato Institute, Washington, USA
William K. Black, Criminologue spécialisé dans les crimes de col blanc et ancien régulateur financier; Professeur associé en économie et droit à l'Université du Missouri, Kansas City, USA

Vincent Bénard, Ancien Président de l'Institut Hayek à Bruxelles, Senior Analyste de l'Institut Turgot, Paris, France
Lord Daniel Brennan, Co-président du conseil consultatif, Global Financial Integrity, Washington, États-Unis

16:30 Pause Café

17:00 THEME 4

Economie réelle et économie « financiarisée »: quel est le bon modèle?

- Mondialisation ou démondialisation? Globalisation ou déglobalisation?
- Croissance ou décroissance ?
- Le moteur du crédit bancaire est en panne. Quelles alternatives pour financer la croissance de l'économie réelle ?

Intervenants confirmés:

Leong Sze Hian, Ancien Président, Society of Financial Service Professionals, Singapour
Louise C. Bennetts, Directeur adjoint des études du règlement financier, Cato Institute, Washington, DC, USA
Roger Nightingale, Économiste, RDN Associates Ltd, Londres, Royaume-Uni
Gretchen Morgenson, Rédacteur en chef adjoint, The New York Times, États-Unis
Lenore Elie Hawkins, MBA, Associée, Meritas Advisors, San Diego, USA

18:30 Fin du deuxième jour

20:00 Dîner des Donateurs à l'Hôtel Hermitage seulement sur invitation (Black tie suggéré)

Jeudi 24 avril

8.55 Allocation d'ouverture par la Présidente de Séance

Myret Zaki, Rédactrice en chef adjointe, Bilan, Genève, Suisse

9:00 THEME 1

Croissance mondiale: Après la crise, la reprise ? La liquidité créée par les banques centrales suffit-elle à assurer la relance ?

- La reprise aux États-Unis et au Japon est-elle durable ?
- Les risques de déflation dans la zone euro sont-ils sérieux ?
- Les pays émergents, encore et toujours à la rescousse de la croissance mondiale ?

- Les nouveaux relais de la croissance:

- NBIC : Nano Bio Information Communication
- Croissance verte
- Économie durable
- Du « Baby boom » au « Papy boom »
- Après les BRICS, l'Afrique ?

Intervenants confirmés:

Michel Girardin, Fondateur de MacroGuide, Professeur à l'Université de Genève et Lausanne, Suisse
Olivier Ferrari, Directeur général et Fondateur, Coninco Explorers in Finance SA, Vevey, Suisse

10:30 Pause Café

11:00 THEME 2

Financement des PME et des grandes entreprises: Quels défis et solutions novatrices pour l'avenir?

Intervenants confirmés:

Steve Young, Directeur Exécutif, Caux Round Table, St. Paul, Minnesota, USA
Jean Rognetta, Président, PME Finance, Paris, France

12:30 Déjeuner de networking

Vendredi 25 avril - Journée des Associations

9:45 Allocation d'ouverture par les Présidents de séance

Vincent Derudder, Président de la FECIF
Zoltan Luttenberger Ph.D

10:00 Les six formes historiques du libéralisme

Intervenant confirmé: Philippe Poirier, Professeur associé de science politique, responsable de la Chaire d'études parlementaires du Parlement luxembourgeois, Luxembourg

10:30 Les nouvelles tendances du Conseil financier

- Planification financière de la vie: Qu'est-ce qui fait la différence?
- Planification transfrontalière - un challenge?

Intervenants confirmés:

Shawn Brayman, Membre du Conseil de la FPA (US) Président de Planplus Inc., Canada
Michael Lodhi, Président, The Spectrum IFA Group, Luxembourg
Thomas Abel CFP, Président, NFPB, Network Financial Planners, Allemagne
Marta Gellova, Membre du Conseil, FECIF, République Tchèque

11:20 Les liens entre la corruption et le crime organisé

Intervenant confirmé: Gilles Duteil, Directeur du CETFI, Aix-Marseille Université, Aix-en-Provence, France

12:00 Pause Café

12:20 Le monde après les commissions - De la vente au conseil

Intervenants confirmés:

Daniel Nicolaes, Président, B&B, Belgique
Martin Klein, PDG, YOTUM, Allemagne
David Charlet, Président, ANACOFI, France
Vania Franceschelli, Responsable des Affaires étrangères, ANASF, Italie
Aldo Varenna, Membre du Conseil, FECIF, Italie

13:10 Les standards d'aptitude et fiduciaires

Intervenants confirmés:

Paul Resnik, Co-Fondateur, FinaMetrica, Australie
Tobias Maag CFP, Membre du Conseil, FPSB, Brésil
Tony Mahabir, Président, CIPF, Canada
Robert van Beek, Président, FPA, Belgique, Membre du Conseil, FPSB, Pays-Bas
Susan Jordan BSC, Directrice, PBP, Angleterre

14:00 Fin du Forum

www.cifango.org



REGISTRATION FORM
XIIth INTERNATIONAL CIFA FORUM
MONACO, 23-25 APRIL 2014

INFORMATION AND REGISTRATION

CIFA (Convention of Independent Financial Advisors)
Rue du Vieux-College 3
P.O. Box 3255, 1211 Geneva 3
Tel: +33 9 82 46 34 66
Fax: +41 22 786 34 35
Mob: +33 6 80 65 95 23
Email: alauquier@cifango.org
www.cifango.org

REGISTRATION POLICY AND PAYMENT

When your registration form is received, your credit card will be charged for your registration fees and an invoice will be sent to you by Aureole Laugier EURL, in charge of the management of the CIFA Forum. Substitutions within the same company are accepted with CIFA's agreement.

FEES (VAT INCLUDED)

Forum 23-24-25 April	1,500 €
Forum 23 & 24 April	1,200 €
Forum 25 April	300 €

Active members of partner associations: 50% discount

The donors dinner of April 24th will be reserved for the donors and their guests.

REFUND POLICY

A cancellation fee of 50% of the invoiced amount applies for all cancellations. No refunds for any cancellation received after 31 March 2014.

HOTEL RESERVATIONS

CIFA has arranged for group rate bookings of rooms at preferential prices.

CONGRESS' DATES AND VENUE

Wednesday 23, Thursday 24 and Friday 25 April 2014
Hôtel Hermitage, Square Beaumarchais
98000 Monaco
Tel: + 377 98 06 40 00

CIFA reserves the right to change the programme or the hotel reservation if, despite their best efforts, circumstances force them to do so.

Are you an active member of one of CIFA's partner associations? ☐ Yes ☐ No

If yes, which one?

Last name	First name
Function	Company
Address	
Postal Code	City Country
Tel.	Fax E-mail
Date	Signature

YES I wish to register for the XIIth International Forum of the Convention of Independent Financial Advisors (CIFA) and I choose:
☐ Forum 23-24-25 April ☐ Forum 23 & 24 April ☐ Forum 25 April

ACCOMMODATION

Hôtel Hermitage	
Room Classic Single breakfast included per night	230 €
Room Classic Double breakfast included per night	255 €
Suites (price communicated on request)	

To make your hotel reservation at the Hôtel Hermitage, please click the link below:

<http://cifa2014.resa.sbm.mc>

After 23 March 2014, reservations will be made subject to availability and current prices. After 23 March 2014, it will not be possible to cancel your reservation.

☐ I do not need a Hotel reservation.

PAYMENT

Your credit card number and expiration date must be given as a warrant of payment. I wish to pay by: ☐ Credit card ☐ Bank Transfer
Credit card payments will be debited immediately upon receipt of card details.

PAYMENT BY CREDIT CARD

☐ Mastercard ☐ VISA ☐ AMEX

Card No	Expiry Date
Name of card holder	
Address of AMEX card holder	

www.cifango.org

*La CIFA accorde
une réduction de 50%
aux membres du GSCGI.*

*CIFA grants a 50% discount to SAIFA's
members.*

*Registration & Contact:
alauquier@cifango.org*



CONVENTION OF INDEPENDENT
FINANCIAL ADVISORS
A Non-Profit Foundation

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

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Après une année 2013 exceptionnelle, existe-t-il encore un potentiel pour les small & mid caps?



Annick Baud-Woodtli

Gérante

*BCGE Synchrony
Small and Mid Caps CH*

annick.baud-woodtli@bcge.ch

www.bcge.ch



Asset Management

Le fonds BCGE Synchrony Small and Mid Caps CH: rappel de ses particularités

Ouvert en 2006, notre fonds en valeurs secondaires suisses, le BCGE Synchrony Small and Mid Caps CH, est un fonds qui investit uniquement dans les petites et moyennes capitalisations suisses. Son indice de référence, le SPI Extra, regroupe toutes les sociétés suisses cotées sur le segment principal de la bourse, à l'exception des 20 plus grands titres composant le Swiss Market Index (SMI). Cet indice a la particularité de comprendre 90% des valeurs cotées, mais seulement 16% de la capitalisation boursière.

Pour rappel, la particularité de notre fonds est qu'il intègre, au sein d'une même analyse, non seulement des critères financiers, mais également des critères sociaux, environnementaux et de gouvernance (ESG). En effet, le succès à long-terme d'une entreprise ne saurait être dicté par les seuls critères financiers. La prise en compte de critères ESG est tout aussi importante pour identifier les facteurs qui déterminent durablement son succès. Fonds de conviction, nous n'intégrons dans le portefeuille final qu'environ 25 sociétés.

Après deux années consécutives de surperformance des grandes capitalisations suisses, l'année 2013 a marqué un tournant et les petites et moyennes capitalisations ont terminé l'exercice avec une performance exceptionnelle. En effet, en 2013, l'indice SPI extra a affiché un gain de 27.7%, tandis que notre fonds progressait de 35.8%.

Après un tel gain, et alors que le marché en ce début d'année peine à trouver une direction, on est légitimement en droit de se demander s'il existe encore un potentiel de hausse pour cette classe d'actifs.

Après une année 2013 exceptionnelle, existe-t-il encore un potentiel pour les small & mid caps?

Jamais, dans sa courte histoire, l'indice des petites et moyennes capitalisations (SPI Extra créé en 1996) n'avait sous-performé l'indice global des actions suisses (SPI) deux années de suite. En 2013 pourtant, le SPI Extra était en passe de réaliser sa 3ème année consécutive de sous-performance par rapport au SPI. C'était sans compter sur un renversement de tendance, amorcé au mois de mai et qui a perduré jusqu'à la fin décembre, mettant ainsi fin à cette situation tout à fait singulière. Le marché avait besoin de signes tangibles de reprise pour s'intéresser à nouveau à cette classe d'actifs, délaissée pendant de longs mois; car c'est bien là l'une des particularités de ces valeurs secondaires, elles ont tendance à surperformer lors de phases de reprise économique.

Maintenant que la reprise semble bien installée et après une performance boursière aussi importante depuis 10 mois, on peut effectivement s'interroger sur le potentiel des valeurs secondaires, alors que pour beaucoup de titres, les plus hauts historiques ont été atteints.

Premièrement, on ne dira jamais assez à quel point ces sociétés suisses de taille moyenne se sont transformées et restructurées ces dernières années. A peine remises de la crise de 2008, elles ont dû faire face à un nouvel écueil: la remontée du franc suisse par rapport aux principales monnaies de leurs partenaires commerciaux. La force du franc a toujours été un facteur critique à prendre en compte pour les sociétés suisses; elles ont eu l'habitude d'y répondre par l'innovation. Mais là où la situation a constitué un changement drastique par rapport au passé, c'est la vitesse à laquelle le franc suisse s'est apprécié. Aujourd'hui, après plus de deux ans, on peut dire que

...cont'd on page 9

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Après une année 2013 exceptionnelle, existe-t-il encore un potentiel pour les small & mid caps?

...cont'd from page 8

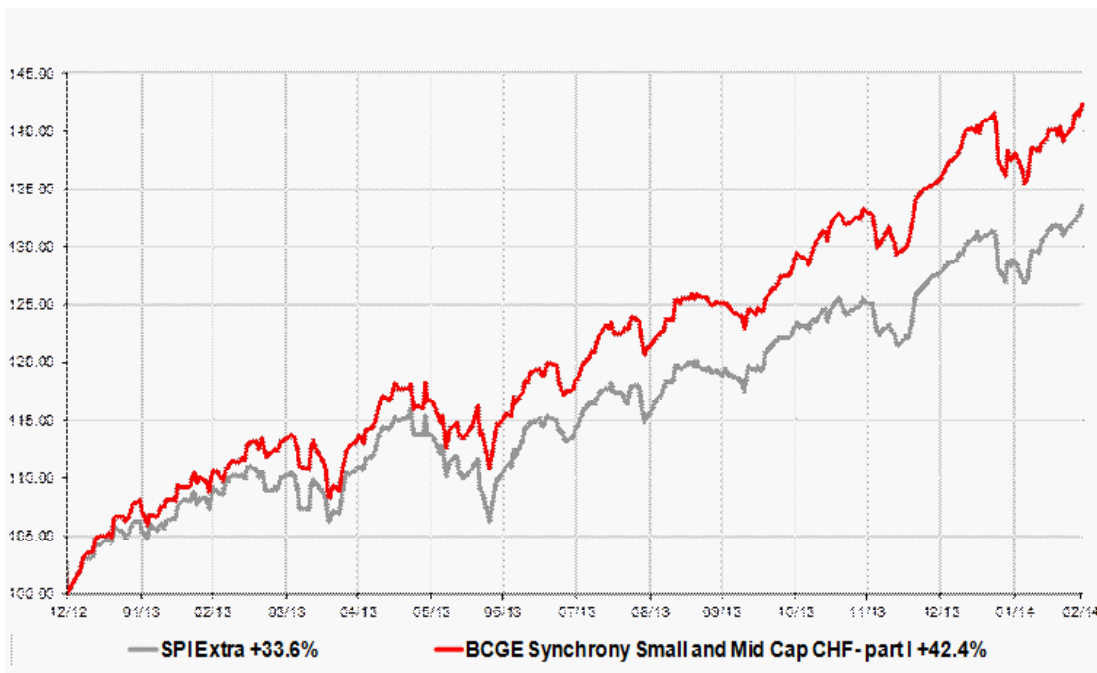
l'exercice d'ajustement a été réussi et aucune des entreprises que l'on suit n'a perdu de parts de marché à cause de la force du franc.

Maintenant que la reprise s'est installée, tous ces efforts de restructuration et de recherche d'optimisation par la baisse des coûts fixes commencent à avoir un impact positif sur les marges des sociétés. Le potentiel d'amélioration n'est d'ailleurs pas épuisé. En effet, en moyenne, le taux d'utilisation des capacités des entreprises est encore bas et le phénomène de levier opérationnel n'est donc pas terminé. De plus, les dépenses d'investissement sont à un plus bas historique et l'âge moyen des actifs industriels est de 30% au-dessus de la moyenne des 10 dernières années, ce qui laisse augurer une activité industrielle soutenue ces prochaines années.

Des entreprises saines et restructurées, certes, mais cette information n'était-elle pas déjà dans les cours à l'heure qu'il est? Sans être au plus haut historique, les valorisations actuelles laissent en effet peu de place à des surprises et les bonnes nouvelles semblent déjà avoir été intégrées dans les cours. On ne dira cependant jamais assez à quel point la qualité se paye. En effet, une société avec une croissance et un bilan solide, ainsi qu'une stratégie claire et cohérente n'est jamais bon marché, à l'image de Lindt & Sprüngli, Geberit ou Sika. La période actuelle de forte volatilité sur les marchés et de mouvements erratiques est d'ailleurs peut-être l'occasion rêvée, pour les investisseurs de long terme, d'accumuler des positions dans des entreprises de qualité.

Quels sont les derniers changements intervenus dans le fonds?

Nous sommes des investisseurs de long terme, davantage intéressés à la valeur intrinsèque de l'entreprise, la cohérence de son modèle d'affaires et la prise en compte des intérêts de ses parties prenantes dans sa stratégie, que par l'évolution sur trois mois de sa rentabilité ou de son chiffre d'affaires; nous effectuons donc peu de changements.



Depuis le début de l'année 2014, seuls deux changements sont intervenus: la vente de notre position dans le fabricant de pompes pour l'industrie pétrolière Sulzer et une prise de participation dans le conglomérat industriel OC Oerlikon. Bien qu'elles aient toutes les deux comme actionnaire principal la société Renova, la comparaison s'arrête là. Alors que Sulzer s'est embarqué dans un important remaniement stratégique, probablement long et difficile à digérer, qui a conduit à la vente de sa division de traitement de surface Metco, Oerlikon a, de son côté et depuis quelques années, opéré une formidable transformation. En effet, au bord de la faillite en 2009, la société de Pfäffikon a su faire les bons choix stratégiques, dont la vente des divisions solaire et fibres naturelles, pour se positionner dans des domaines hautement technologiques, où elle occupe une place de tout premier plan. C'est d'ailleurs Oerlikon qui a racheté Metco à Sulzer, donnant ainsi naissance au plus grand acteur mondial en matière de revêtements de surface, activité à fortes marges et de croissance.



BCGE

Asset Management

Anick Baud-Woodtli

Gérante

BCGE Synchrony Small and Mid Caps CH

anick.baud-woodtli@bcge.ch

JURISTES & FISCALISTES

Co-Régulation: le modèle français



David CHARLET

Président

ANACOFI

www.bluelakesadvisors.com

L'ANACOFI a fêté le 13 mars dernier son dixième anniversaire.

La première association française d'IFAs, forte de plusieurs milliers d'entreprises et disposant d'une position unique en Europe de CO-RÉGULATEUR de fait, offre ici une lecture de la situation de nos professions en France.



Quoi de neuf sur le marché des IFAs français?

2013 aura été l'occasion de voir déployer le nouveau format de notre fichier national. Toutes les entreprises du conseil et de l'intermédiation en finance, banque ou assurance sont maintenant inscrites sur un registre selon des standards comparables.

Nous avons donc aujourd'hui environ 75 000 agréments d'entreprises actifs pour un peu plus de 45 000 entreprises différentes. On peut considérer que les courtiers ou conseillers (*non agents liés*) représentent un tiers de ce chiffre.

Si on regarde les chiffres plus finement, ce nombre pourrait être porté au-delà de 45% mais une fraction de ces non liés est, en fait, filiale d'agents liés, ce qui n'est pas sans soulever des interrogations.

La mise en place des nouveaux fichiers découle d'une réforme votée en 2010 dite **LRBF** (*Loi de Régulation Bancaire et Financière*).

Ce texte avait entre autre, la volonté d'anticiper la Directive MIF, mais aussi de corriger les aberrations d'une situation dans laquelle coexistaient des statuts professionnels récents et modernes et d'autres, régissant des métiers connexes ou complémentaires, imaginés à l'époque de la très ancienne Loi bancaire du début des années 90 voir ... à celle de textes des années 70.

Le nettoyage s'est donc accompagné du transfert de fichiers légaux, qui n'a pas été de tout repos pour les professionnels concernés, et d'une vérification des compétences de certains dirigeants ou conseillers.

Si le texte et le système ont été activés début 2013, les courtiers en bancaire (*appelés IOBSP pour Intermédiaires en Opérations de Banque et Services de paiement*) avaient jusqu'au début de 2014 pour prouver la réalité de leur compétence. La date fatidique passée, ce sont 26% des professionnels qui viennent de perdre leur agrément.

Dans le même temps, nos deux autorités de tutelle, que sont l'**AMF** (*Autorité des Marchés Financiers*) et l'**ACPR** (*Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution*), ont produit durant l'été une mise à jour très complète de la doctrine qui s'attache aux conseils financiers et à l'intermédiation en assurance.



...cont'd on page 11

JURISTES & FISCALISTES

Co-Régulation: le modèle français



...cont'd from page 10

Ces textes majeurs, sortis en pleine réorganisation de toute la sphère, ont contribué certes à clarifier le marché, mais également à rendre l'année très lourde pour les professionnels obligés de gérer de front des évolutions dans tous les domaines relatifs à leur organisation.

Du côté de la clientèle et des marchés traités, nous n'avons pas pâti d'un affaiblissement de l'intérêt des clients, mais d'un coup de frein sur l'activité de ces derniers. Nous devons attendre quelques mois pour que notre enquête annuelle soit terminée. Cependant, nous savons déjà que l'accompagnement sur les actifs fonciers a diminué, descendant vers 23%-24%, alors qu'il représentait il y a peu presque 30% de nos chiffres d'affaire. Un autre élément notable est l'accroissement de l'activité sur les produits purement financiers et dans tout ce qui touche à l'accompagnement de l'entreprise (*son financement*) ou de ceux qui investissent en elle.

Pour conclure ce tableau rapide, il faut encore noter que nous assistons à une accélération des disparitions et des regroupements d'entreprises, tout en bénéficiant toujours d'une image qui génère un niveau très élevé de création d'entreprises. On ne peut donc pas parler d'une baisse du nombre de nos entreprises, mais d'une moindre croissance que par le passé.

Le phénomène des produits atypiques est perçu comme une caractéristique du marché français de l'épargne. Alors ... Mythe ou réalité?

En France, ces dernières années, il se dit que les IFAs (*en français CIF / CIOB et CIAs ou encore CGP*) ont été les principaux pre-scripteurs de ce que nous avons appelé les produits atypiques.

Si certains y voient de potentielles arnaques, d'autres pensent simplement qu'avec ces supports il est possible de retrouver un peu de cette rentabilité que nos placements «classiques» ne savent plus servir. De fait, certains ont été des embryons de solutions devenues plus classiques puisque rentrées dans la nouvelle réglementation dite FIA (*Fonds d'Investissement Alternatifs*).

Outre le problème de la baisse de rentabilité des actifs non risqués, ces produits sont apparus au départ du fait de la diversité historique des solutions qui existent dans notre pays et, plus tard, des niches fiscales que notre système a généré.

Ces solutions occupent le devant de la scène médiatique depuis assez peu de temps et enflamment les débats entre confrères et autorités. Tant et si bien que, dans notre étude 2013 sur 2012,

nous avons essayé d'identifier la masse que cela représentait. Il ne semble pas que sur 2013 les volumes aient été augmentés. En revanche, le risque s'est matérialisé puisque des incidents ont été répertoriés par nos organisations.

Une vraie surprise pour nous aura été que ces solutions représentent moins de 0.5% du Chiffre d'Affaires de nos entreprises. Pour autant, celles nées dans cette sphère particulière et passées dans le domaine du «presque classique» avoisineraient les 3% de ce même Chiffre d'Affaires. Or, on se rapprocherait alors de ce que représente les revenus tirés du Crédit, prestation très classique de nos entreprises, bien que marginale.

Enseignant et soutenant également un mémoire sur un sujet de recherche cette même année, je décidais l'année dernière de développer une méthode d'analyse des solutions atypiques, permettant de faire apparaître un niveau d'atypicité et un niveau de risque des solutions d'investissement.

Le présent article n'a pas pour vocation de détailler mes conclusions, mais il est un fait étonnant que je sou mets à votre réflexion: il apparaît que la définition en droit français du produit atypique n'existe pas et ne peut même pas se construire simplement!

Cette mode française ne serait-elle pas alors tout simplement un engouement pour ce qui n'est pas un produit régulé? S'agirait-il de parler d'investissement dans les entreprises, dans des actifs relevant de ce que l'on appelle «les droits réels», mais aussi de l'univers des arnaques? Bref, serions-nous en train de parler du monde réel tout simplement?

Cette mode supposée et les dernières évolutions doctrinales auront amené au rappel de ce que nos professionnels doivent garder en tête chez nous comme ailleurs: leur responsabilité et la nécessité qu'ils ont d'analyser ce qu'ils proposent à un client qui n'est pas un professionnel.

Là est bien non pas une mode, mais la prise de conscience principale actuellement en cours de nos IFAs.

A mon avis, et autant que la crise toujours perceptible, cela va changer fondamentalement notre marché, nos modèles économiques, tout autant que la forme et l'organisation de nos entreprises dans les 3 ans à venir.

David Charlet

L'AVIS DE L'ANALYSTE

The warning signs of major market tops

LOWRY



Paul F. DESMOND
President

Paul is President of Lowry Research. He joined the firm in 1964 as Director of Research and advanced to the Presidency in 1972. Over the past 45+ years he has earned the distinction of being regarded as the Dean of Supply/Demand analysis. Paul has been a distinguished member of the Market Technicians Association, serving as its President from 1997-1999. He was honored as the winner of the very prestigious Charles H. Dow Award in 2002, based on his long recognized expertise on the study of 90% market moves, which is only one of the unique elements to our analysis here at Lowry's. Paul was honored in 2009 as the Technical Analyst of the Year by the Technical Analyst Magazine of London. Paul is also a co-founder of the American Association of Professional Technical Analysts (AAPTA).

pfdesmond@lowryresearch.com
www.lowryresearch.com

The Law of Supply and Demand is universally recognized in both academia and the business world as the foundation, the starting point of all economic analysis. The Law of Supply and Demand states that when demand for a freely traded commodity exceeds the supply of that commodity, its price will rise. And, if the supply of that commodity exceeds the demand for it, the commodity's price will fall. Notice the lack of equivocation. No might's or could's or should's, just will. It's the Law. And, since common stocks are a freely traded commodity, their price movements are dictated by the Law of Supply and Demand – the starting point of common stock analysis (*and, therefore, stock market analysis*). As such, it is difficult to imagine why it is not at the core of every investor's portfolio strategy.

Since 1938, Lowry Research Corporation has measured the factual, unbiased forces of Supply and Demand at work on the New York Stock Exchange. Our database of those measurements now extends back 87 years – from mid-1925 to present. Recently, we have expanded our analysis to encompass 24 major stock exchanges around the world. In essence, we measure the daily movements of money into and out of the stock markets. These movements reveal changes in investor psychology over time, moving through repetitive cycles of hope, fear and greed – which are the direct result of the purchases and sales of billions of shares of stock by millions of investors. Since the actions of individual investors are usually heavily influenced by group psychology and economic cycles, security prices generally move in relatively well-defined trends, commonly known as Bull markets and Bear markets. Gradual changes in both buying enthusiasm and in the desire to sell provide a series of progressive warning signs – signs that can help investors anticipate important trend changes, shifting to a more aggressive strategy near the start of Bull markets, and shifting to a more defensive strategy near the start of Bear markets – markedly enhancing their longer term portfolio performance.

Most investors will concede that the most difficult part of managing a portfolio of stocks is identifying the formation of a major market top before it is too late. This is undoubtedly due to the universal enthusiasm for stocks, and generally positive economic news that usually dominates investor psychology at such times. But, the warning signs are nevertheless present for those willing and able to see them.

The period leading up to a major market top shares a number of similarities with the Autumn season as it transitions into Winter. That is, in Autumn the leaves begin to fall from the trees in a very gradual process – nearly imperceptibly – one at a time, until the trees are eventually bare at the onset of Winter. It is no different near major market tops. Individual stocks begin to roll over into their own Bear markets, one at a time, usually beginning with the less noticeable small-cap and mid-cap stocks. An important consideration in this gradual process of erosion is that small-cap stocks generally make up about 40% to 50% of the stocks traded on most major global equity markets, while mid-caps typically make up about 30% to 40%. Big-caps generally account for only about 10% to 15% of common stocks traded on most of the large world markets. In the emerging equity markets, the percentage of small-cap stocks is even more dominant. Thus, as a mature Bull market rallies through a series of higher highs in the big-cap price indexes (*such as the DJIA and S&P 500*), investors must be able to see that a growing majority of stocks may already be in downtrends. Otherwise, at the final high in the big-cap indexes, a relatively small number of heavily weighted big-cap stocks can deceive investors into believing that the broad market is still in a healthy uptrend.

...cont'd on page 13

L'AVIS DE L'ANALYSTE

The warning signs of major market tops

...cont'd from page 12

The most important warning signs commonly found near Bull market tops involve evidence of increasingly extreme selectivity. Just as there are a wide variety of ways to recognize the changing conditions from Autumn to Winter, there are a number of ways to observe the gradual process of a Bull market devolving into a Bear market, all of them involving the Lowry measurements of Supply and Demand. A detailed review of each of these indicators could easily occupy a lengthy dissertation. Instead, this paper offers an overview of the importance of these measurements in terms of avoiding the ravages of recurrent Bear markets throughout the 87 year history of the Lowry Analysis:

NEW 52-WEEK HIGHS: Usually, the first warning sign that a Bull market is losing some of its upward momentum occurs when the percentage of stocks rising to New 52-Week Highs begins to contract. This warning typically occurs as much as six to twelve months in advance of the final highs in the big-cap indexes. It is not so much a sign of trend weakness as it is a sign of fading strength – somewhat like an athlete who discovers she cannot jump as high, or run as fast, as she could in her youth. The contraction in New Highs serves as a gentle reminder that all Bull markets eventually come to an end. It also shows that fewer stocks are participating in the Bull market, prompting investors to begin reviewing their portfolios more closely, looking for holdings



that have stopped making new highs. If a stock again fails to make a New 52-week High during subsequent market rallies, its lack of strength may indicate it is time to cull that stock and reinvest the proceeds in a stronger stock that is consistently rising to new highs. Later, as the percentage of stocks rising to New 52-week Highs continues to contract (*reflecting an increasingly selective market advance*), the strategy should shift to selling laggards one at a time, and building cash reserves rather than reinvesting in a weakening trend.

On a broader basis, each time the big-cap indexes rise to new Bull market highs, it is important to keep track of the percentage of individual stocks also rising to new Bull market highs. Our original 2006 study titled *An Exploration of the Nature of Bull Market Tops (updated to include the 2007 Bull market peak)* examined every Bull market top since 1929 and found that, on the final top day of the Dow Jones Industrial Average, less than 11% of common stocks listed for trading on the New York Stock Exchange were also making new highs. In the 1929 case, when the DJIA made its final high on Sept. 3rd, the percentage of NYSE-listed stocks at new highs was just 2.3% -- extreme selectivity.

As a corollary to monitoring new highs, the Lowry Analysis also tracks the percentage of stocks that are already down from their highs by 20% or more on the same day that the Dow Jones Industrial Average is making its...

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

LOWRY

Paul F. Desmond
Lowry Research Corporation

CFTC steps up probe of 'exchange for futures' deals

[...]The US derivatives watchdog has warned market participants of potential legal charges as it escalates a probe into more than a million energy, metals, foreign exchange and other swap transactions[...]

[...]Commodity Futures Trading Commission staff have sent "Wells notices" as they examine a broad category of transactions that includes "exchanges of futures for swaps," or EFSs, three people familiar with the matter said[...] *Source: Financial Times*

Read more: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/89b71916-b144-11e3-9548-00144feab7de.html?siteedition=intl#axzz2wiX1FYAg>

CFB

Brave new world of electronic bond markets

[...]Single-dealer bond trading venues are falling out of favour[...]

[...]as corporate bond market participants seek platforms to which several brokers contribute, as these venues meet the needs for best execution, provide diversity in liquidity and seek a more efficient marketplace[...] *Source: Financial Times*

Read more: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/9099f796-b0e8-11e3-bbd4-00144feab7de.html#axzz2wiX1FYAg>

CFB

Justice Department Names New Leader for Criminal Division

[...]The Justice Department's criminal division, which oversees some of the biggest investigations into Wall Street and corporate misdeeds, has a new leader[...]

[...]David O'Neil, a longtime Justice Department official, will assume the role of acting assistant attorney general[...]

[...]Mr. O'Neil has a background in white-collar cases. His Justice Department career began in Manhattan, where he worked as a federal prosecutor on cases involving financial fraud[...]

Source: International New York Times

Read more: <http://dealbook.nytimes.com/2014/03/21/justice-department-names-new-leader-for-criminal-division/>

CFB

Leonteq Securities *nouveau Membre Partenaire du Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants*



L'objectif explicite de Leonteq Securities est de se différencier de ses concurrents par une plateforme, moderne et intégrée, dédiée aux produits structurés, accessible également à ses partenaires White-labeling. En tant que partenaire technologique leader sur le marché des solutions d'investissement, Leonteq Securities a recours à des professionnels expérimentés du secteur mettant l'accent sur les besoins des clients et à une infrastructure informatique à la pointe de la technologie, instaurant de nouveaux standards en matière de stabilité et de flexibilité.

L'entreprise a été fondée fin 2007 et a obtenu la licence suisse de «Securities Dealer» (*courtier en valeurs mobilières*) à la mi-décembre de la même année. Son siège social se trouve à Zurich, épaulé par une présence internationale à Genève, Monaco, Guernesey, Francfort, Paris, Londres, Singapour et Hong Kong.

Leonteq Securities se démarque par:

UNE PLATEFORME MODERNE

- Une plateforme informatique entièrement rénovée se concentrant sur l'automatisation des étapes essentielles de la chaîne de valeur.
- Les attentes croissantes de Transparence, Service, Liquidité, Sécurité et Pérennité de la clientèle sont satisfaites par les nombreuses fonctionnalités de la plateforme.

UNE INTÉGRATION VERTICALE

- Un contrôle complet de la chaîne de valeur permettant un service proactif adapté aux besoins de la clientèle.
- L'automatisation des procédures limite les risques opérationnels.

DE FAIBLES COÛTS PAR PRODUIT ÉMIS

- Une plateforme moderne à faibles coûts permettant d'émettre un produit pour un montant d'investissement minime.

www.leonteq.com

IN GLOBO CONTINUED ON PAGE 15

FATCA: Communication de PolyReg ...du 18 mars 2014...reproduite avec leur autorisation...

+++FATCA Registrierung+++Enregistrement FATCA+++Registrazione FATCA+++FATCA registration+++

Sehr geehrte Damen und Herren,

Bereits 2013 haben wir Sie in unseren Schulungen über FATCA und die Implikationen dieses Regelwerks informiert und Sie dabei auf die allfällige Notwendigkeit einer Registrierung bei der US-Steuerbehörde Internal Revenue Service (IRS) hingewiesen. Wir weisen Sie nunmehr erneut darauf hin, dass die besagte Registrierung bis spätestens am 25. April 2014 abgeschlossen sein muss, um per Stichtag 1. Juli 2014 in den USA als FATCA-konform zu gelten. Definitive Anmeldungen sind dabei erst seit dem 1. Januar 2014 möglich. Registrierungen vor diesem Datum gelten als nur testweise erfolgt! Die betreffenden Online-Accounts und müssen womöglich erneut aufgerufen und die finale Anmeldung definitiv eingereicht werden, um eine GIIN-Nummer (*Global Intermediary Identification Number*) zu erhalten. Wir fordern Sie in Ihrem Interesse und mit Blick auf die im Schweizerischen Recht verankerte Pflicht zur Registrierung auf, den Online-Registrierungsprozess nun termingerecht abzuschliessen und der SRO PolyReg anschliessend Ihre GIIN-Nummer bekannt zu geben.

Gentili Signore, egregi Signori,

L'anno passato vi abbiamo informato, in occasione del corso di formazione continua, sulle regole inerenti all'applicazione della normativa FATCA. Per essere conformi alla FATCA il 1. luglio 2014, Ribadiamo che i membri OAD PolyReg che

devono registrarsi, in Svizzera dovranno aver completato la loro registrazione online presso l'Internal Revenue Service (IRS) entro il 25 aprile 2014. La registrazione definitiva poteva essere presentata soltanto a partire dal 1. gennaio 2014. Le iscrizioni prima di tale data sono considerati essere fatto solo a scopo di test! I conti online in questione possono avere bisogno di essere chiamato di nuovo e l'applicazione finale dev'essere presentata per ottenere un numero GIIN (*Global Intermediary Identification Number*). Vi esortiamo nel vostro interesse e in vista del obbligo di diritto svizzero per registrarsi, completare la procedura di registrazione online e quindi inserisci il suo numero GIIN.



Mesdames, Messieurs,

Lors de nos formations, en 2013, vous avez été informés du nouvel accord FATCA et avez reçu des informations quant à l'éventuel enregistrement auprès de l'Internal Revenue Service des États-Unis (IRS). Nous vous rappelons que les inscriptions doivent être effectuées au plus tard jusqu'au 25 avril 2014, afin d'être conformes à FATCA dès le 1er juillet 2014. Les inscriptions définitives peuvent être faites dès le 1er janvier 2014. Toutes celles qui auront été faites avant, seront considérées comme des «tests». Ces dernières devront donc être déposées, à nouveau, afin d'obtenir un numéro GIIN (*Global intermédiaire Identification Number*). Nous laissons donc le soin aux membres concernés de s'inscrire en ligne et de nous faire part de leur numéro GIIN dès que celui-ci leur aura été attribué, afin de satisfaire l'obligation d'enregistrement du droit suisse.

* * *

DIRECT LINK TO FACTA ONLINE REGISTRATION PORTAL: <https://sa1.www4.irs.gov/fatca-rup/>

LINK TO ADDITIONAL INFORMATION ON IRS HOMEPAGE:

<http://www.irs.gov/Businesses/Corporations/Information-for-Foreign-Financial-Institutions>

DIRECT LINK TO "FATCA ONLINE REGISTRATION USER GUIDE" (IN ENGLISH ONLY):

<http://www.irs.gov/pub/irs-pdf/p5118.pdf>

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Feb. 28, 2014/Geneva — **L'Alternatif: pour qui et pourquoi? Sujets Clés pour Réussir en 2014**



Cette conférence, animée sous forme de table ronde, était modérée par Monsieur Cédric Kohler, Head of Advisory de Fundana SA. Deux gestionnaires de fortune de la place, membres du GSCGI, ont pris place autour de Fundana SA. Monsieur Thomas Alessie, Co-Fondateur et CEO de Fundana SA, a éclairé les participants de toute son expérience en réponse aux questions soulevées durant ce très intéressant débat.

Fundana SA, qui peut se prévaloir de vingt et un ans d'existence (*société fondée en 1993*), a eu une activité exclusivement dédiée à la gestion alternative. Expérience couronnée de succès, à en juger par la croissance de la masse sous "conseil" qui a atteint un plus haut historique de \$1.2 milliards. Les premiers à croire dans les stratégies d'investissement de Fundana SA sont ses propres fondateurs et employés. En effet, 3% de la masse des fonds sous "conseil" appartiennent à ces derniers, et 40% à des clients institutionnels. De plus, Fundana SA a habilement évité les risques excessifs de toute sorte, y compris "Madoff".



Cédric Kohler
Head of Advisory

Dans le WEALTH GRAM de février dernier, sponsorisé par Fundana SA, Monsieur Cédric Kohler nous a illustré la stratégie d'investissement dite "**event-driven**" alors que le thème choisi pour la table ronde du 28 février 2014 était la stratégie "**long-short**". Trocadero Capital Holdings, un des fonds de hedge funds pour qui Fundana travaille, est alloué à 95% au travers de ces deux stratégies. De son côté, le Prima Capital Fund est plus spécifiquement orienté vers la stratégie "equity long-short".

Divers ont été les angles sous lesquels l'investissement en FoHF (*Funds of Hedge Funds*), spécialisés dans la stratégie "equity long-short", a été examiné par les panelistes et les participants. Tous ces aspects sont également les pierres angulaires sur lesquelles se base le succès du modèle d'affaires de Fundana SA. En voici les principales caractéristiques présentées durant le débat:

- description de la stratégie "equity long-short" et de sa simplicité
- alpha/beta ...*tandis que, en moyenne, 25% de la performance provient de l'exposition beta (exposition au marché), l'essentiel de la performance est générée par l'alpha, rendant la sélection des gérants capitale...* (graphique en haut de la page 17)
- levier modéré avec des "balance sheets" de 150% à 170%
- corrélation avec le marché, certes ...*mais l'amplitude du mouvement est notable... avec une bonne participation à la hausse tout en limitant les pertes lors des corrections de marchés...*
- liquidité ...*la stratégie long/short est une des stratégies les plus liquides, vu qu'elle opère sur les marchés les plus liquides au monde. Toutefois, il est important de constamment surveiller les gérants sous-jacents afin d'éviter tout problème potentiel de liquidité*
- meilleure qualité des rendements par rapport à une exposition action traditionnelle ...*même rendement sur une période de 20 ans mais avec la moitié de la volatilité...*
- basse volatilité ...*8% contre 15% pour le S&P 500 ou le MSCI...*
- transparence ...*Factsheets riches en informations au-delà de ce qui est obligatoire...*
- l'intérêt de l'absolute return ...*les Hedge Funds ont été vendus à tort en tant que champions de l'absolute return, dit Thomas Alessie...*

...cont'd on page 17

PIONNIER
en 1993
UNE RÉFÉRENCE
aujourd'hui
VOTRE GUIDE
pour demain

www.fundana.ch

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

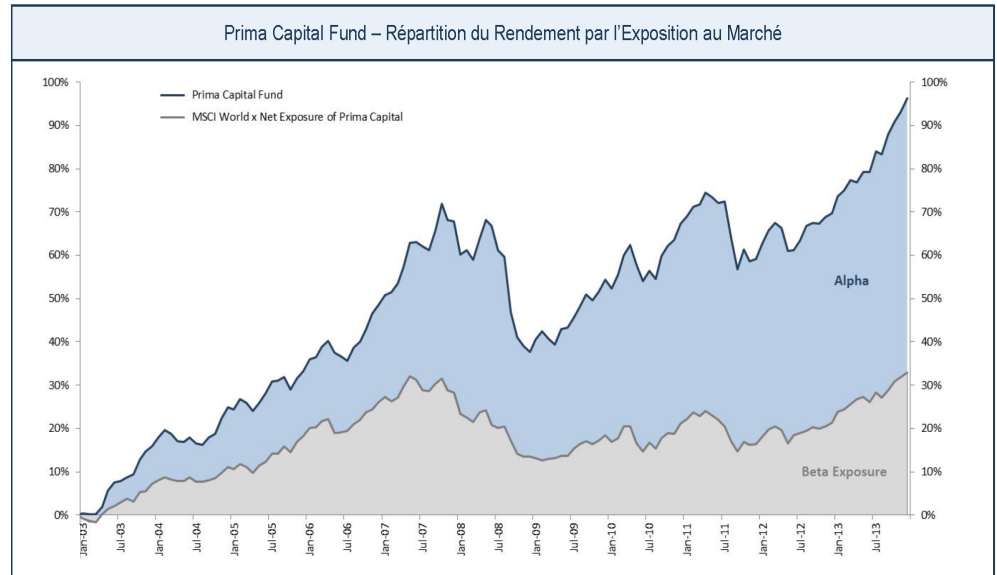
Feb. 28, 2014/Geneva — L'Alternatif: pour qui et pourquoi? Sujets Clés pour Réussir en 2014

- trouver les “stars” de demain (*exemple du long processus de sélection sur le graphique en bas de page*)
- suivi des gérants ...*afin d'anticiper tout risque naissant, mais aussi toute nouvelle opportunité...*
- préférence du marché américain en ce qui concerne la sélection des hedge fund managers ...*la régulation imposée par la SEC oblige les fund managers à une transparence accrue et utile...*
- rémunération des fund managers ...*deferred... ..units des fonds... etc.*
- ESMA (European Securities and Markets Authority) et le GNE (gross notional exposure) requirement ...*très bas dans la stratégie long-short...*
- activisme des actionnaires et fonds dédiés
- régulation ...*Fundana SA a fait une demande de licence d'Asset Manager selon la nouvelle LPCC auprès de la FINMA...*
- etc.

Tous ces aspects, et bien d'autres thèmes, ont été traités par les panelistes et Fundana SA avec la plus grande transparence. Les divers aspects de la stratégie long-short, mais surtout du processus de sélection des Hedge Fund Managers, semblent être les points essentiels à retenir pour tout investisseur et gestionnaire indépendant s'initiant à ce type d'investissement.

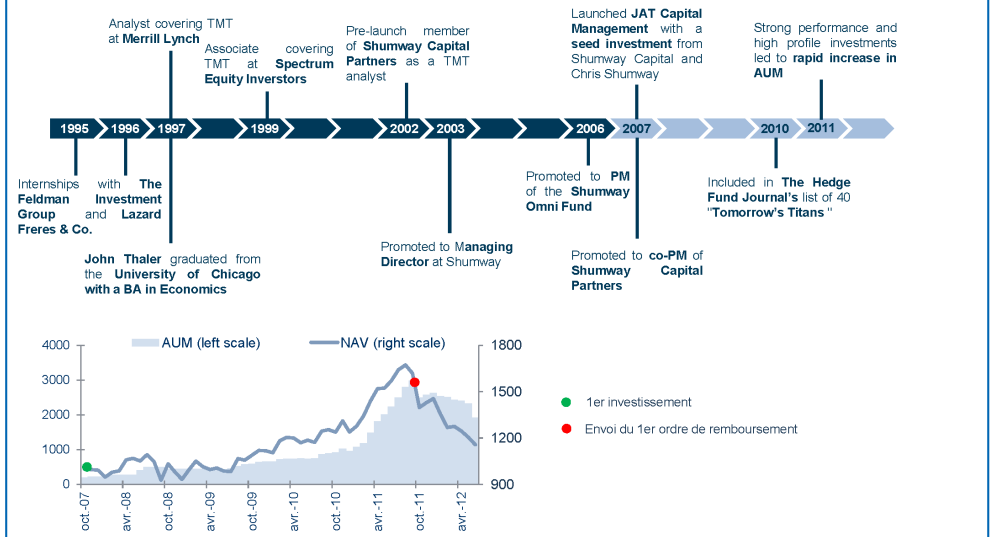
En conclusion, Monsieur Thomas Alessie précise que, dans une industrie qui capitalise environ \$2.3 trillion, les 100 “top” managers gèrent la moitié de ce capital.

Il est important alors de bien choisir les fund managers auxquels on confie ses investissements. Fundana SA a choisi de privilégier ceux qui ont accumulé de l'expérience auprès des grandes structures et ont décidé à un certain stade de leur vie de



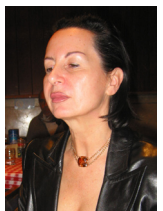
Sélection des gérants

Trouver les stars de demain en évitant les effets de mode



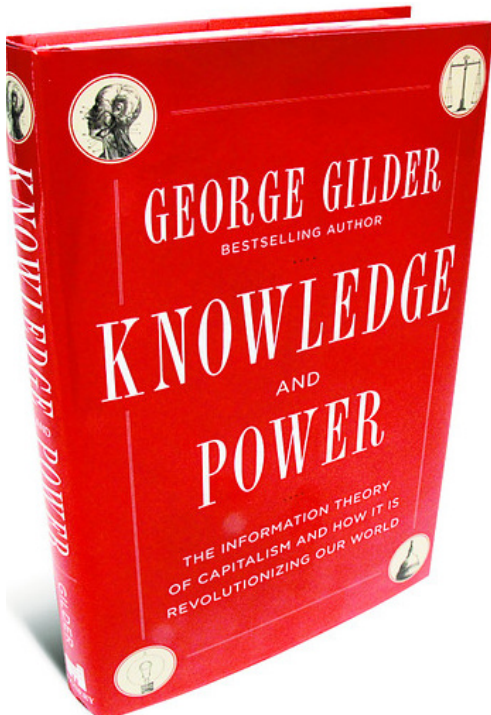
s'établir à leur compte. C'est précisément à ce moment qu'ils sont accessibles et le plus performants!

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



BOOK REVIEW

Knowledge and Power — The Information Theory of Capitalism and how it is revolutionizing our World, by George Gilder



George Gilder Thankfully Returns, Bearing Knowledge And Power

(...)He was the living writer most quoted by President Reagan. And he is back with his most brilliant work yet — one of potentially explosive importance if taken to heart by our political and policy thought leaders. It is a radical guide, with surprising insights on almost every page, to the creation of a new era of vibrant prosperity.(...)

(...) Gilder is a veteran of the ecstasy and agony of entrepreneurship: a player, not a spectator. Gilder's Knowledge and Power: the Information Theory of Capitalism and How It Is Revolutionizing our World is his finest work, which is saying a lot.(...)

(...) Gilder provides a radical take on many of the confounded issues of the day, including energy policy, Wall Street, banking, financial markets, tax policy, Israel, and, this columnist's favorite, monetary policy.(...)

Source: Forbes

Read more: <http://www.forbes.com/sites/ralphbenko/2013/06/10/george-gilder-thankfully-returns-bearing-knowledge-and-power/>

* * *

Information, the Entrepreneur, and George Gilder's New Economic Thinking

(...)At a practical level, Gilder sees entrepreneurs as creative agents of change. This is a contrast with the standard view in economics, in which entrepreneurs are simply machines following a program given by market incentives(...)

(...)...the relationship between knowledge and power, which is central to Gilder's thinking. He argues that since entrepreneurs have the most knowledge about the circumstances surrounding their businesses, they should have power commensurate with that knowledge. He is horrified by redistribution schemes that take wealth and power away from those who have demonstrated that they have knowledge about how to deploy capital efficiently(...)

(...)Gilder is not worried — or not worried solely — about taxes taking away the incentives for entrepreneurship. He is more worried that taxation will shift capital from people who know how best to use it to people who are removed from the knowledge of how to use it(...)

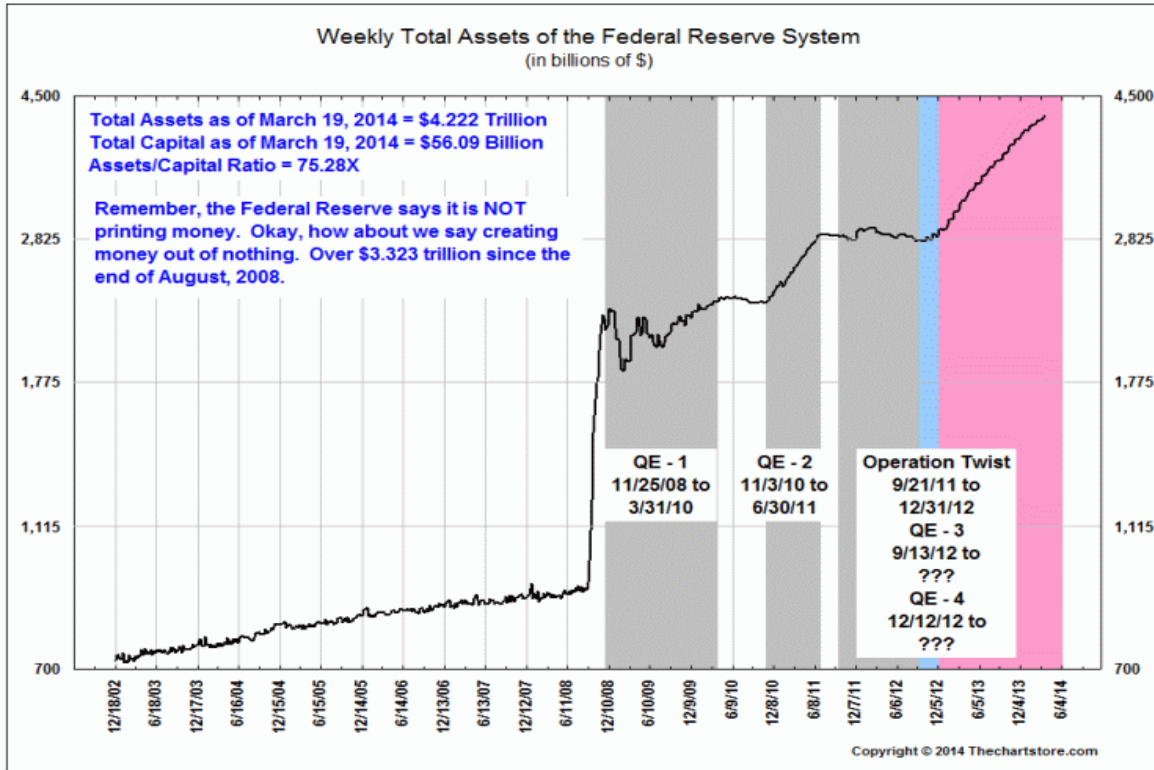
Source: The American

Read more: <http://www.american.com/archive/2013/july/information-the-entrepreneur-and-george-gilders-new-economic-thinking>

*Excerpts prepared
by Cosima F. BARONE
Membre du Conseil du GSCGI
FINARC SA
c.barone@finarc.ch
www.finarc.ch*

CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

The Federal Reserve says it is **NOT** printing money...



...Okay, how about we say "creating money out of nothing"? Over \$3.323 trillion since the end of August, 2008...

...says Ron Griess, founder of The Chart Store.

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

Apr. 11, 2014/Geneva — Orateur: Ms S. Antropova, R. Zebda & C. Collet, iShares by BlackRock, Membre Partenaire du GSCGI

May. 16, 2014/Geneva — Orateur: tba..., Royal Bank of Canada, Membre Partenaire du GSCGI

June 20, 2014/Geneva — Orateur: tba..., Meliora Capital, 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 D'AVRIL 2014

iShares by BlackRock — www.iShares.ch — Membre Partenaire du GSCGI



FUND FRENZY

LAUNCHING IN MAY 2014

Want to test your global market knowledge? Play **Fund Frenzy**, a fantasy-style game by iShares. Build a portfolio of 5 iShares funds and compete to win a CHF20,000 charitable donation.*

Be the first to spread the word.

For every registration we will donate CHF1 to the Typhoon Haiyan relief in the Philippines.**

Register NOW and stay ahead of the game!

www.iSharesff.com

THANKS TO OUR SPONSOR

MSCI

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.