

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch

Vol. III
N°24 - Janvier 2014



10 OUTRAGEOUS PREDICTIONS FOR 2014



SOMMAIRE

3	Editorial	Cessons de croire aux faux espoirs et à d'autres balivernes Daniel Glasner, Action Finance SA, Membre d'Honneur du GSCGI
4-5	Sponsor de Janvier 2014	Saxo Bank's 10 Outrageous Predictions for 2014 Saxo Bank, Partenaire du GSCGI
6-7	Les Membres du GSCGI	FECIF's Chairman of the Board, Vincent J. Derudder, informs... Réunion de la CIFA avec le Forum des Petits États aux Nations Unies (FOSS)
8-9	Placements & Techniques de Gestion	Comment les outils de "competitive intelligence" sécurisent l'investissement – Prof. Pascal Junghans, Université de Monaco
10-11	Juristes & Fiscalistes	Bits & Pieces ... FINMA / DFF / SIF
12-13	L'Avis de l'Analyste	Anno Domini 2014 Begins ... <i>excerpt from</i> INFERENTIAL FOCUS #229 Cosima F. Barone - FINARC SA - www.finarc.ch
14-15	In Globo	<i>various ...by Aldo Varenna (ANASF) and Cosima F. Barone</i>
16-17	La Réunion Mensuelle du GSCGI	Nov. 29/Geneva: Les Gérants de fortune, le Régulateur et ... Dec. 5/Zürich: GSCGI/SAIFA, US TAX, iShares/BlackRock Dec. 5/Lugano: Blue Lakes Advisors.
18	Book Review	Voyage au bout de la nuit, de L.F. Celine (1932) <i>... extrait de "Cet Homme qui tutoyait les Anges"</i>
19	Clin d'Oeil à l'Histoire Calendrier Réunions Mensuelles La Parole est à Vous	Decennial Patterns and Years ending in "4" Cosima F. Barone - FINARC SA - www.finarc.ch
20	Sponsor de Janvier 2014	SAXO BANK – www.institutional.saxobank.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

Cessons de croire aux faux espoirs et à d'autres balivernes

Nous voici en 2014, on nous assène que l'autoréglementation serait, selon ses partisans, la solution appropriée pour sauvegarder la profession de gérant de fortune indépendant (GFI) en Suisse et pour la mettre à l'abri des assauts du régulateur étranger. Rappelons qu'à ce jour, les 12 organismes d'autorégulation (OAR) de toutes les branches d'activité financières confondues et les 7 Codes de Conduite (*règles de conduite de certaines de ces OAR*) bénéficient de concessions (*lucratives*) octroyées par la FINMA et sont soumis/es à sa surveillance.

Dans le domaine de la gestion de fortune indépendante, les OAR affichent une autosatisfaction car, semble-t-il, il n'y pas eu de véritable catastrophe parmi leurs affiliés que ce soit en matière de lutte contre le blanchiment (LBA) ou parce qu'ils n'ont pas transgressé leur Code de Conduite. En effet, hormis quelques cas qui défrayent la chronique: Feeder Funds Madoff créés par certains GFI et autres situations impliquant une épouvantable gestion des conflits d'intérêt, de même qu'une concentration du risque inadéquate, *tout va très bien ... Madame la Marquise ... tout va très bien*, or tel n'est pas l'avis du soussigné.

À l'exception des établissements non autorisés par la FINMA (*liste négative*) (Cf. <https://www.finma.ch/f/sanktionen/unbewilligte-institute/pages/default.aspx>) et la liste des décisions publiées par la FINMA en vertu de l'art. 34 LFINMA (Cf. <https://www.finma.ch/f/sanktionen/verfuegungen-art34/Pages/default.aspx>) qui stipule qu'en cas de violation grave des dispositions du droit de surveillance, la FINMA peut publier sa décision finale, y compris les données personnelles des assujettis concernés — nous n'en savons rien car la communication au public d'éventuels manquements des affiliés des OAR et/ou de ces associations professionnelles, est inexistante.

Depuis l'entrée en vigueur de la législation LBA (1997) et celui des règles-cadres pour la gestion de fortune en 2009 (*révisées en 2013*) induit par la LPCC, il n'y pas eu une véritable remise en question du système de l'autorégulation, lequel exige toujours une duplication des tâches d'identification de l'ayant droit économique des avoirs.

Rappelons ici que les GFI ne sont pas des établissements bancaires et, par conséquent, ils ne sont ni dépositaires des avoirs de leurs clients ni en mesure de leur octroyer des crédits. Ces différences sont fondamentales et il appartient au régulateur de se rendre compte que les responsabilités de ces deux types d'intermédiaires financiers ne sont pas comparables et nécessitent des réglementations différenciées.

Une récente rétrospective peut nous éclairer: à la suite des nouvelles exigences réglementaires luxembourgeoises survenues en 2005, les GFI qui exerçaient leur activité en Suisse n'auraient pas pu continuer à gérer des fonds de droit luxembourgeois à moins qu'ils ne soient à l'avenir surveillés directement par la CFB. Les 119 gestionnaires de placement collectifs de capitaux (*nombre à la fin décembre 2013*) qui ont obtenu depuis 2007 une autorisation auprès de la CFB/FINMA, n'ont pas eu d'autre choix; ils ont même dû, à l'époque, de leur propre chef implorer la CFB/FINMA afin qu'elle leur accorde une autorisation. C'était une question de survie, à moins de vouloir s'expatrier au Luxembourg.

En février 2013, le groupe de pilotage du projet de «loi sur les services financiers» a publié le rapport destiné à l'audition, nous nous rapprochons donc d'une échéance importante car la mise en vigueur de cette loi devrait avoir lieu en 2015. Puisque les GFI seront également assujettis à cette loi, comment concevoir la meilleure surveillance de cette réglementation de sorte que d'une part les GFI ne succombent pas sous une trop lourde et onéreuse bureaucratie et que d'autre part leur statut soit reconnu... puisqu'ils ne sont même plus considérés comme des investisseurs qualifiés?



De plus, si l'activité du GFI en Suisse est principalement axée à servir des clients résidant hors de Suisse, impliquant toute une série de règles «cross-border» à observer, il faut absolument que le GFI possède un statut qui soit reconnu par les autorités de surveillance à l'étranger dans les pays dans lesquels les clients étrangers résident. Autrement, comment le GFI pourrait-il démarcher et servir cette clientèle? Comment concilier notre système d'autorégulation appliquée aux GFI et être compatibles avec les réglementations MIFID / SEC, etc.?

D'ici 2015, trouverons-nous rapidement quelques leaders parmi les quelques 3'000 GFI qui souhaiteront finalement se regrouper, en Suisse, et proposer des suggestions constructives au régulateur et à la FINMA?

À quand donc la naissance d'une **association nationale** ou d'une **Fédération suisse** regroupant tous les gérants de fortune indépendants, avec un bureau central et un secrétariat situés à Berne? Pour qu'elle soit efficace, cette nouvelle association nationale, ou fédération, devra être officiellement reconnue par le DFF, par la FINMA et par les autres instances économiques et politiques en Suisse afin que cette fédération puisse exprimer un message unique au nom de tous les GFI et sans aucun conflit d'intérêt, contrairement à celui promu à ce jour par les OAR.

Cette future association nationale ou **Fédération suisse des gérants de fortune indépendants**, marquée par un esprit pragmatique, doit représenter et protéger l'ensemble de la profession et proposer un système de **Co-régulation**, sans être sujette à un conflit d'intérêt.

En guise de conclusion, ne faisons pas l'autruche, il n'est pas trop tard pour convaincre les GFI encore dubitatifs et les élites politiques que la disparition ou la rénovation du système d'autorégulation en Suisse appliquée aux GFI ne peut plus attendre.

Daniel GLASNER
Conseiller d'Entreprises; Fusion & Acquisition
Ancien Président du GSCGI
Membre d'Honneur du GSCGI
ACTION FINANCE SA
daniel.glasner@actionfinance.ch

SAXO BANK'S 10 OUTRAGEOUS PREDICTIONS FOR 2014



Saxo Bank, the online multi-asset trading and investment specialist, released in December 17, 2013, its annual set of 'Outrageous Predictions' for the year ahead. Although the probability of any one of the predictions coming true is low, they are deduced strategically by Saxo Bank analysts based on a feasible - if unlikely - series of market and political events.

This year's predictions range from an EU wealth tax and the Bank of Japan's cancellation of all its government debt to a nasty hangover for the tech sector's 'Fat Five' and a plummeting Brent crude price as the market becomes awash with oil. Another outrageous claim is that US deflation will loom large following Act II of Congress's political morass in January, while Germany may be dethroned as the Eurozone's outperformer and fall back into recession.

Prospects for Brazil, India, South Africa, Indonesia and Turkey will also look grim if QE tapering in the US leads to higher marginal costs of capital from rising interest rates, exposing those with current account deficits and eroding the value of their currency. Meanwhile, Europe could face renewed political and economic turmoil when an anti-EU transactional alliance becomes the largest group in the European Parliament.

Steen Jakobsen, Chief Economist at Saxo Bank, comments:

"This isn't meant to be a pessimistic outlook. This is about critical events that could lead to change – hopefully for the better. After all, looking back through history, all changes, good or bad, are made after moments of crisis after a comprehensive failure of the old way of doing things. As things are now, global wealth and income distribution remain hugely lopsided which also has to mean that significant change is more likely than ever due to unsustainable imbalances. 2014 could and should be the year in which a mandate for change not only becomes necessary, but is also implemented.

"We emphasise that the Outrageous Predictions are not Saxo Bank's official calls for 2014, but rather an exercise in feeling out the major risks to capital preservation, and intended to

encourage investors to prepare for the worst case scenario before trading or investing."

To see more please go to the Outrageous Predictions website:
<http://www.tradingfloor.com/blogs/outrageous-predictions>

To follow Outrageous Predictions or make your own, join the conversation on Twitter by using the hashtag **#SaxoOP** and don't forget to follow Trading Floor and Saxo Bank on **@tradingfloorcom** and **@SaxoBank**.

Saxo Bank's Outrageous Predictions 2014

1. EU WEALTH TAX HERALDS RETURN OF SOVIET-STYLE ECONOMY

Panicking at deflation and lack of growth, the EU Commission will impose wealth taxes for anyone with savings in excess of USD or EUR 100,000 in the name of removing inequality and to secure sufficient funds to create a "crisis buffer". It will be the final move towards a totalitarian European state and the low point for individual and property rights. The obvious trade is to buy hard assets and sell inflated intangible assets.

2. ANTI-EU ALLIANCE WILL BECOME THE LARGEST GROUP IN PARLIAMENT

Following the European Parliamentary elections in May, a pan-European, anti-EU transnational alliance will become the largest group in parliament. The new European Parliament chooses an anti-EU chairman and the European heads of state and government fail to pick a president of the European Commission, sending Europe back into political and economic turmoil.

3. TECH'S 'FAT FIVE' WAKE UP TO A NASTY HANGOVER IN 2014

While the US information technology sector is trading about 15 percent below the current S&P 500 valuation, a small group of technology stocks are trading at a huge premium of about 700 percent above market valuation. These 'fat five' - Amazon,

CONTINUED ON PAGE 5

SAXO BANK'S 10 OUTRAGEOUS PREDICTIONS FOR 2014

CONTINUED FROM PAGE 4

Netflix, Twitter, Pandora Media and Yelp – present a new bubble within an old bubble thanks to investors oversubscribing to rare growth scenarios in the aftermath of the financial crisis.

4. DESPERATE BOJ TO DELETE GOVERNMENT DEBT AFTER USDJPY GOES BELOW 80

In 2014, the global recovery runs out of gas, sending risk assets down and forcing investors back into the yen with USDJPY dropping below 80. In desperation, the Bank of Japan simply deletes all of its government debt securities, a simple but untested accounting trick and the outcome of which will see a nerve-wracking journey into complete uncertainty and potentially a disaster with unknown side effects.

5. US DEFLATION: COMING TO A TOWN NEAR YOU

Although indicators may suggest that the US economy is stronger, the housing market remains fragile and wage growth remains non-existent. With Congress scheduled to perform Act II of its “how to disrupt the US economy” charade in January, investment, employment and consumer confidence will once again suffer. This will push inflation down, not up, next year, and deflation will again top the FOMC agenda.

6. QUANTITATIVE EASING GOES ALL-IN ON MORTGAGES

Quantitative easing in the US has pushed interest expenses down and sent risky assets to the moon, creating an artificial sense of improvement in the economy. Grave challenges remain, particularly for the housing market which is effectively on life support. The FOMC will therefore go all-in on mortgages in 2014, transforming QE3 to a 100 percent mortgage bond purchase programme and – far from tapering – will increase the scope of the programme to more than USD 100bn per month.

7. BRENT CRUDE DROPS TO USD 80/BARREL AS PRODUCERS FAIL TO RESPOND

The global market will become awash with oil thanks to rising production from non-conventional methods and increased Saudi Arabian output. For the first time in years hedge funds will build a major short position, helping to drive Brent crude oil down to

USD 80/barrel. Once producers finally get around to reducing production, oil will respond with a strong bounce and the industry will conclude that high prices are not a foregone conclusion.

8. GERMANY IN RECESSION

Germany's sustained outperformance will end in 2014, disappointing consensus. Years of excess thrift in Germany has seen even the US turn on the euro area's largest economy and a coordinated plan by other key economies to reduce the excessive trade surplus cannot be ruled out. Add to this falling energy prices in the US, which induce German companies to move production to the West; lower competitiveness due to rising real wages; potential demands from the SPD, the new coalition partner, to improve the well-being of the lower and middle classes in Germany; and an emerging China that will focus more on domestic consumption following its recent Third Plenum.

9. CAC 40 DROPS 40% ON FRENCH MALAISE

Equities will hit a wall and tumble sharply on the realisation that the only driver for the market is the greater fool theory. Meanwhile, the malaise in France only deepens under the mismanagement of the Hollande government. Housing prices, which never really corrected after the crisis, execute a swan dive, pummeling consumption and confidence. The CAC 40 Index falls by more than 40 percent from its 2013 highs by the end of the year as investors head for the exit.

10. 'FRAGILE FIVE' TO FALL 25% AGAINST THE USD

The expected tapering of quantitative easing in the US will lead to higher marginal costs of capital from rising interest rates. This will leave countries with expanding current account deficits exposed to a deteriorating risk appetite on the part of global investors, which could ultimately force a move lower in their currencies, especially against the US dollar. We have put five countries into this category – Brazil, India, South Africa, Indonesia and Turkey.

John Hardy will be speaking at the GSCGI/SAIFA luncheon-conference in Geneva on Jan. 17, 2014. Registration required - www.gscgi.ch



Steen JAKOBSEN
Chief Economist



www.saxobank.com

<http://www.tradingfloor.com/blogs/outrageous-predictions>

John HARDY
Head of FX Strategy



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

L'année 2013 ne se termine pas mieux qu'elle n'avait commencé!

Le bilan européen est désastreux: l'Europe compte aujourd'hui 12% de chômeurs soit sur 550 millions d'habitants, 66 millions de sans emploi soit la population entière de pays comme la France ou l'Italie.

C'est un cauchemar...

La majorité de ces pertes d'emplois est sans doute causée par le coût excessif du travail alourdi par une fiscalité excessive mais aussi et surtout par le coût indirect de la réglementation démoniaque qui paralyse l'économie européenne. Le monde de l'intermédiation financière a perdu 130,000 membres – surtout à cause des nouvelles réglementations imposées par l'Europe, nouvelle Union Soviétique... Compte tenu d'un coefficient de 1.3, c'est 170,000 postes de travail administratif qualifié perdus pour l'économie européenne.

Merci Monsieur Barnier, merci Monsieur Maijoor!

L'année 2013 aura vu moins de PSF (*Professionnel du Secteur Financier*) à Luxembourg pour la première fois en 10 ans, une hémorragie d'IFAs en Angleterre, la fin du courtage indépendant en Hollande et en Finlande. Bel exemple de destruction de pans entiers de notre économie qu'au nom d'une folie réglementaire motivée par la faillite des états et leur besoin désespéré de trouver de l'argent par n'importe quel moyen.

Lorsque la maison brûle, il ne sert à rien d'inventer un nouveau règlement pour prévenir l'incendie! On a besoin de pompiers, pas d'ayatollahs!

Vincent J. Derudder

FECIF NewsFlash 104/2013: ESAs: Update on MiFID trilogue negotiations

Executive Summary

Trilogue negotiations are underway (*ten meetings so far*). EU institutions continue to move closer to an agreement. Further trilogues will be held in the upcoming weeks. The final adoption will be in 2014.

Analysis

Items discussed include among others: investor protection, access to market infrastructure, scope and exemptions, regulatory technical standards, delegated acts, timescales, third countries and transitional arrangements were discussed. No final agreement on these issues have been reached yet. With regard to the ban on inducement, there are still different positions between the EU institutions.

FECIF's NewsFlash 100 is introduced by:
CATERINA VIDAL

Cattaneo Zanetto & Co.

www.cattaneozanetto.it

caterina.vidal@cattaneozanetto.it

CATTANEO ZANETTO & CO.

POLITICAL INTELLIGENCE • LOBBYING • PUBLIC AFFAIRS



The GSCGI
is a
Board member
of FECIF

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

Réunion de la CIFA avec le Forum des Petits États aux Nations Unies (FOSS)

Date: 10 Décembre 2013 (de 16h00 à 18h00)

Lieu: Mission Permanente de la République de Singapour auprès des Nations Unies, 231 East 51 Street New York, NY 10022

Thème: "La vision du secteur privé sur l'Agenda du Développement des Nations Unies Post-2015, partenariats globaux et financement innovant."

Présidence: S.E. Mme Karen Tan, Ambassadeur Extraordinaire et Plénipotentiaire, Représentante Permanente de la Mission Permanente de la République de Singapour auprès des Nations Unies

Participants du FOSS: Délégués des Etats-Membres

Panelistes: Messieurs Pierre Christodoulidis, Président de la CIFA, Jean-Pierre Diserens, Secrétaire Général de la CIFA et Me François Lorient, Conseiller Principal de la CIFA.

Suite aux initiatives de Mme Hanifa D. Mezoui (Ph.D., *Conseillère en Affaires Humanitaires et pour la Société Civile, Alliance des Civilisations des Nations Unies - UNAOC*), de S.E. Mme Isabelle F. Picco (*Ambassadeur Extraordinaire et Plénipotentiaire, Représentante Permanente de la Mission Permanente de la Principauté de Monaco auprès des Nations Unies*) et de Mme Valérie S. Bruel-Melchior (*Première Conseillère, Représentante Permanente Adjointe de la Mission Permanente de la Principauté de Monaco auprès des Nations Unies*), de M. Mark Neo (*Coordinateur FOSS, Représentant Permanent Adjoint et Conseiller Ministériel de la Mission Permanente de la République de Singapour auprès des Nations Unies*), les Représentants de la CIFA (*Convention of Independent Financial Advisors*) ont été invités pour présenter aux membres du FOSS le thème ci-dessus, qui est actuellement en délibération à l'Assemblée Générale, ainsi qu'à l'ordre du jour du Conseil Économique et Social des Nations Unies.

L'Ambassadeur de Singapour, S.E. Mme Karen Tan, présida la séance et introduisit les panelistes en se réjouissant de pouvoir entendre une présentation innovante, sur un sujet habituellement réservé aux initiés, avec une vision pro-marché et pro-investisseur, mais avec l'assurance d'une discussion fructueuse.



Le Secrétaire Général de la CIFA, M. Jean-Pierre Diserens décrit en premier lieu la CIFA, comme Fondation Suisse créée en 2001, et la seule organisation mondiale d'investisseurs ayant statut consultatif spécial auprès du Conseil Économique et Social. La CIFA représente 20% des investissements à travers le monde avec son réseau de 750,000 conseillers financiers. La CIFA a pour but d'offrir une voix et une vision alternative sur la résolution et les solutions concernant l'actuelle crise financière mondiale, en proposant aux marchés financiers une déontologie et des investissements plus éthiques.

M. Pierre Christodoulidis, Président de la CIFA, décrit l'origine des crises financières successives des deux dernières décennies comme prenant leur source dans les grands pays industriels. Qu'il s'agisse de la débâcle de l'épargne et du crédit dans les années '90, de la crise des marchés émergents provoquée par LTCM en 1998, de la bulle internet en 2000, du scandale Enron en 2003 ou de la crise financière de 2008, toutes découlent de spéculations excessives par de grandes institutions bancaires. Ces banques n'existeraient plus aujourd'hui, n'était-ce le sauvetage par les Etats aux frais du contribuable.

La CIFA souhaite jouer un rôle préventif avant que de tels désastres ne plongent à nouveau l'économie mondiale dans une dépression qui pourrait entraîner des millions de personnes dans le chômage et la précarité. La CIFA s'efforce également de diagnostiquer les conflits socio-économiques émergents qui pourraient constituer une menace systémique pour l'économie mondiale. Parmi les axes de préoccupations de la CIFA se trouve le spectre d'un conflit intergénérationnel au sein des pays développés, ainsi que les dysfonctionnements dans les marchés financiers qui déstabilisent toute l'économie mondiale, perturbent l'Agenda de Développement des Nations Unies, et retardent la réalisation des Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD/MDG).

Me François Lorient, Conseiller Principal de la CIFA et spécialiste en droit humanitaire, présenta le bilan de 14 années d'OMD où, malgré certains...

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

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Comment les outils de “competitive intelligence” sécurisent l’investissement

Il est souvent de bonnes nouvelles qui posent de redoutables questions. C’est aujourd’hui le cas en matière d’investissement.

C’est le retour de l’optimisme des fonds. Ceux-ci retrouvent l’envie d’investir en Europe — comme le proclament 68,5% des participants à la dernière session de Superinvestisor, la grand-messe du capital investissement.

Cependant, cet optimisme reste relatif. La situation en Europe demeure fragile. Dans certains pays, les entreprises n’ont pas retrouvé des marges suffisantes pour écarter tout risque de défaut.

Aussi, la question se pose de savoir comment sécuriser, à l’avance, un investissement dans une entreprise surtout si elle est non cotée et donc n’est pas tenue de répondre aux obligations d’informations imposées par la législation.

Comment évaluer les entreprises non cotées

Certes, l’investisseur, qu’il soit privé ou institutionnel, managers de fonds, banquier privé ou d’affaires, structeur de produits financiers, aura des réunions officielles avec les dirigeants de l’entreprise visée. Il disposera d’informations économiques, comptables et techniques plus ou moins complètes. Certes, il fera appel à des bases de données, aux services d’analystes financiers qui produisent des informations à haute valeur ajoutée.

Cependant, les entreprises non cotées relèvent d’un environnement informationnel bien particulier. Les données utiles sont plus complexes à obtenir. Les bases de données sont moins profondes, moins fiables. Pour valoriser correctement une entreprise et évaluer l’opportunité de l’acquérir, il faut aller bien au-delà de la simple approche financière et technologique.

C’est alors que les outils de “competitive intelligence”, utilisant des réseaux humains, trouvent leur utilité. En permettant d’acquérir des informations difficilement accessibles, ils permettent aux éventuels acquéreurs d’évaluer la véritable valeur de leur cible

et de s’assurer qu’une fois le contrat signé, l’achat ne se révélera pas décevant.

L’évaluation du facteur humain

Sur quels points faut-il investiguer lors d’une acquisition? Il convient en premier lieu d’examiner les éléments internes à l’entreprise. Le futur acquéreur doit se renseigner sur la personnalité des cadres dirigeants et des collaborateurs indispensables à la bonne marche de l’entreprise, leurs principaux traits de caractère.

C’est ainsi qu’un grand groupe français souhaitait acheter une entreprise dans un pays du Maghreb, laquelle entreprise devait nouer des liens étroits avec les dirigeants locaux.

Or, après investigation auprès de l’environnement économique et politique du candidat, il s’est avéré que le directeur général de cette entreprise avait plutôt un excellent profil commercial qui ne convenait pas aux projets à venir. La personnalité d’un dirigeant est considérée comme un élément essentiel du succès possible ou de l’échec assuré de l’entreprise.

L’évaluation du facteur humain concerne également les équipes et le climat social régnant dans l’entreprise. Le temps n’est plus où un simple contact avec les organisations syndicales suffisait pour l’évaluer. La conflictualité et ses modes d’expression est devenue plus souterraine, exigeant pour être évaluée des investigations de terrain auprès de nombreux réseaux humains et leurs expressions dans le monde virtuel. Ces investigations permettent de s’assurer que l’investisseur ne se retrouvera pas avec une coquille vide avec des équipes les plus précieuses sur le départ ou en conflit larvé avec le management.

L’analyse des partenariats

Plus complexe est l’analyse des partenariats, des réseaux de soutien et d’influence dans lesquels s’insère l’entreprise. C’est ce qui permet de déterminer la véritable carte d’identité d’une cible

=====
*...les entreprises non cotées relèvent d’un
environnement informationnel bien
particulier. Les données utiles sont plus
complexes à obtenir...*
=====

=====
*...la personnalité d’un dirigeant est considérée
comme un élément essentiel du succès possible
ou de l’échec assuré de l’entreprise...*
=====

...cont’d on page 9

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Comment les outils de “competitive intelligence” sécurisent l’investissement

...cont'd from page 8

et éviter des déconvenues dans un dossier de fusion-acquisition. Certains sont affichés. D'autres peuvent être tracés en consultant des bases de données. D'autres, enfin, masqués, ne peuvent être décrits qu'en investiguant par des réseaux humains.

C'est ainsi qu'un investisseur potentiel dans un groupe de distribution a pris connaissance des liens unissant un partenaire de ce groupe avec un autre groupe soupçonné de “pratiques mafieuses”. L'investisseur potentiel a choisi de retirer son offre.

La souveraineté nationale

Mais les réseaux dans lesquels peut être insérée l'entreprise peuvent être beaucoup plus officiels tout en étant tout aussi masqués et potentiellement dangereux. C'est le cas de ces entreprises parfois de toute petite taille qui travaillent dans des domaines de souveraineté nationale sur lesquels les services spécialisés des États veillent jalousement.

C'est le cas de cette start up pour laquelle qui il a fallu mettre en évidence cette proximité afin que l'investisseur potentiel puisse ensuite entamer des négociations efficaces avec les bonnes personnes et parvenir à une fructueuse décision d'investissement dans les meilleures conditions. Sans cette étude préalable, les approches de l'investisseur auraient pu paraître agressives et déclencher de violentes mesures de rétorsions.

“Competitive Intelligence”

Ainsi, les outils de “competitive intelligence” permettent de se renseigner sur l'environnement extérieur de la future acquisition. Ses clients et ses fournisseurs vont-ils devenir des chevaux de Troie au service de concurrents du nouvel ensemble? Si la cible est présente dans des pays où règnent le terrorisme ou la mafia, comment détecter les intermédiaires qui permettront d'éviter que l'entreprise ne devienne la proie de racketteurs? Si elle travaille dans des pays en développement où le pouvoir politique possède des intérêts dans l'économie du pays, il faudra s'assurer de leur neutralité.

Les outils de “competitive intelligence” relèvent d'un processus spécifique de recueil de l'information à partir de sources humaines permettant de rassembler des informations financières (*alertes*

marchés, benchmarking...) et de détecter des comportements anormaux (*prises de risque excessif des transactions, défaillance du contrôle managérial*).

Ce processus de recueil de l'information doit sécuriser la confidentialité du client et de sa démarche. Pour cela, il doit être découpé en modules indépendants et en multipliant les sources. La recherche de confidentialité suggère également de ne pas faire systématiquement appel à des cellules de veille existant dans l'entreprise dont l'action pourrait être détectée par les mesures de contre-veille des concurrents.

Les techniques de recherche varient en fonction des entreprises afin de permettre la détection très en amont les firmes intéressantes à acquérir. Ces investigations à long terme, cette veille constante, sont plus fréquentes qu'il ne pourrait le sembler. Dans d'autres entreprises, ces cellules de recherche n'interviennent que lorsque la cible est déjà déterminée, pour valider ou

non le choix et rechercher certaines informations sensibles. Les processus de recherches informationnelles sont alors intégrés dès le départ à la procédure d'acquisition. C'est à cette condition que les investisseurs peuvent connaître et donc réduire le risque inhérent à toute activité économique.

=====
*...les outils de “competitive intelligence”
permettent de se renseigner sur
l'environnement extérieur de la future
acquisition...*
=====



Pascal JUNGHANS

Professeur, International University of Monaco
Chargé de cours à l'Université de technologie de Troyes.
Consultant en business intelligence
junghanspascal@gmail.com

JURISTES & FISCALISTES

Bits & Pieces

FINMA: “La FINMA a pour mission de protéger les créanciers, les investisseurs et les assurés, et de surveiller le bon fonctionnement des marchés financiers. Par une surveillance cohérente ainsi qu’une réglementation prévisible, nous apportons une importante contribution à la stabilité, à la bonne réputation et par conséquent à la compétitivité de la place financière suisse.” Prof. Anne Héritier Lachat, Présidente du Conseil d’Administration

* * *

FINMA – Portrait (version
feuilletable, version PDF)

[http://www.finma.ch/f/finma/publikationen/
pages/portrait.aspx](http://www.finma.ch/f/finma/publikationen/pages/portrait.aspx)

* * *

La FINMA reconnaît l’autorégulation des règles de conduite

13/12/2013 -- La circulaire partiellement révisée “Règles-cadres pour la gestion de fortune” (*Circ.-FINMA 09/1*) est entrée en vigueur le 1er juillet 2013. Elle exige que l’organisation professionnelle adapte ses règles de conduite d’ici à la fin d’année. La FINMA a examiné et reconnaît les règles de conduite des huit organisations professionnelles suivantes:

- Association Romande des Intermédiaires Financiers (ARIF)
- Groupement suisse des conseils en gestion indépendants (GSCGI)
- Organismo di Autodisciplina dei Fiduciari del Cantone Ticino...

Read more ... <http://www.finma.ch/f/aktuell/pages/aktuell-selbstregulierung-verhaltensregeln-20131212.aspx>

La FINMA confirme la coopération avec les autorités étrangères concernant la surveillance de la distribution de fonds à des investisseurs non qualifiés

15/11/2013 -- L’Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA a conclu avec l’autorité de surveillance irlandaise Central Bank of Ireland une convention de coopération et d’échange de renseignements concernant la distribution de placements collectifs de droit étranger destinés à des investisseurs non qualifiés (*clients retail*) en Suisse. La convention existante avec l’autorité de surveillance française AMF a par ailleurs pu être confirmée.

La version révisée de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) du 1er mars 2013 exige qu’à partir du 1er mars 2014, une convention de coopération soit conclue avec les autorités de surveillance étrangères compétentes...

Read more ... <http://www.finma.ch/f/aktuell/Pages/mm-mou-fondsvertrieb-20131115.aspx>

Entrée en vigueur de la circulaire de la FINMA “Distribution de placements collectifs de capitaux”

10/09/2013 -- L’Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA a soumis sa circulaire “Appel au public – placements collectifs” à une révision totale dont le but premier était de concrétiser la notion de “distribution de placements collectifs de capitaux”. La circulaire se trouve ainsi adaptée aux dispositions de la version révisée (en vigueur depuis le 1er mars 2013) de la loi sur les placements collectifs de capitaux et de l’ordonnance sur les placements collectifs de capitaux. Elle entrera en vigueur au 1er octobre 2013, remplaçant intégralement la circulaire actuelle (*Circ.-FINMA 2008/8*) applicable jusqu’à cette date. L’objectif principal de la révision intégrale de la circulaire (*renommée Circ.-FINMA 2013/9*) est de concrétiser la notion de “distribution de placements collectifs de capitaux”.

La circulaire liste les activités à considérer à l’avenir comme “distribution”, indique si ces activités constituent une distribution à des investisseurs “qualifiés” ou à des investisseurs “non qualifiés” et expose les conséquences juridiques qui en découlent. Elle présente sous une nouvelle forme les obligations incombant au représentant de placements collectifs de capitaux étrangers et consacre aussi un chapitre à la distribution via Internet...

Read more ... <http://www.finma.ch/f/aktuell/Pages/mm-rs-vertrieb-kka-20130910.aspx>

...cont’d on page 11

JURISTES & FISCALISTES

Bits & Pieces

...cont'd from page 10

DDF: Département Fédéral des Finances, présidé par Madame Eveline Widmer-Schlumpf

Différend fiscal avec les Etats-Unis

03.09.2013 -- Le Conseil fédéral soutient les banques suisses afin de mettre un terme au différend fiscal avec les Etats-Unis. A la fin du mois d'août 2013, la Suisse et les Etats-Unis ont signé un arrangement (*joint statement*). La solution retenue respecte l'ordre juridique suisse, ne crée pas de règles rétroactives et ne passe pas par le droit d'urgence. Elle permet en outre aux banques de participer au programme unilatéral prévu par le Département américain de la justice...

Read more ... <http://www.efd.admin.ch/themen/steuern/02729/index.html?lang=fr>

Développement de la stratégie en matière de marchés financiers

15.08.2013 -- En juin 2013, le Conseil fédéral a pris connaissance du rapport d'experts consacré au développement de la stratégie en matière de marchés financiers. Les propositions faites par le rapport s'articulent autour d'un même message, par lequel les experts invitent la Suisse à prendre, en matière de fiscalité internationale, des mesures actives allant au delà des mesures qu'elle prend actuellement par nécessité absolue. La Confédération signale ainsi qu'elle poursuit une stratégie qui n'est pas remise en cause à chaque changement du contexte. Le Conseil fédéral poursuit les objectifs suivants:

- La Suisse admet que l'échange automatique de renseignements sera érigé à l'avenir en norme internationale propre à garantir que les clients étrangers soient en règle avec le fisc.
- Dans le cadre de l'OCDE, elle participe activement...

Read more ... http://www.efd.admin.ch/themen/wirtschaft_waehrung/02448/index.html?lang=fr

SIF: The State Secretariat for International Financial Matters (SIF) is responsible for the coordination and strategic management of international financial, monetary and tax matters.

Présidé par Jacques de Watteville

Le Conseil fédéral adopte le mandat visant à réviser l'accord sur la fiscalité de l'épargne conclu avec l'UE

Berne, 18.12.2013 -- Lors de sa séance d'aujourd'hui, le Conseil fédéral a adopté le mandat de négociation qui vise à réviser l'accord sur la fiscalité de l'épargne conclu avec l'Union européenne. Auparavant, le projet de mandat a été soumis à l'avis des commissions parlementaires compétentes et des cantons. Il est prévu que les négociations avec la Commission européenne soient entamées au début de l'année 2014, l'objectif étant de combler les lacunes existantes...

Read more ... <http://www.sif.admin.ch/dokumentation/00513/00772/index.html?lang=fr&msg-id=51487>

Jacques de Watteville nommé secrétaire d'Etat aux questions financières internationales du DFF

Berne, 04.09.2013 -- Lors de sa séance d'aujourd'hui, le Conseil fédéral a nommé l'ambassadeur Jacques de Watteville secrétaire d'Etat aux questions financières internationales du Département fédéral des finances (DFF). Jacques de Watteville succède au secrétaire d'Etat Michael Ambühl, qui occupera un poste de professeur en conduite de négociations et gestion de conflits à l'EPFZ. Jacques de Watteville assumera sa nouvelle fonction dès le 1er novembre 2013...

Read more ... <http://www.sif.admin.ch/dokumentation/00513/00772/index.html?lang=fr&msg-id=50121>

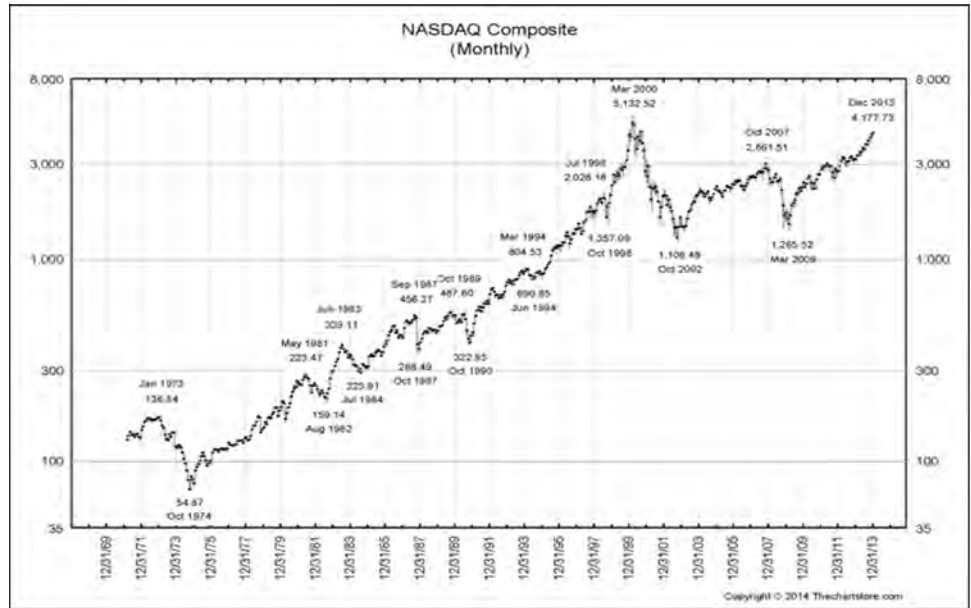
L'AVIS DE L'ANALYSTE

Anno Domini 2014 Begins



Equity Gems of 2013

Anno Domini 2014 begins on auspiciously good momentum, following 2013 which was a banner year for equities. Among indices followed in the INFERENTIAL FOCUS, the UAE's DFM General index, thanks to a 20% climb over the last seven weeks, fared even better (+108%) than Japan's NIKKEI 225 (+58%). Impressive gains were delivered in 2013 as well by the U.S. NASDAQ Composite index (+38%), highlighting a substantial resurgence in technology stocks not seen since the 2000 meltdown. Should the index be able to keep climbing in the new year at the current pace and to reach out to its 5,132.52 peak of March 2000, only then investors might claim to have fully recovered the losses accumulated over the last 14 years! (*View NASDAQ Composite historical graph on right.*)



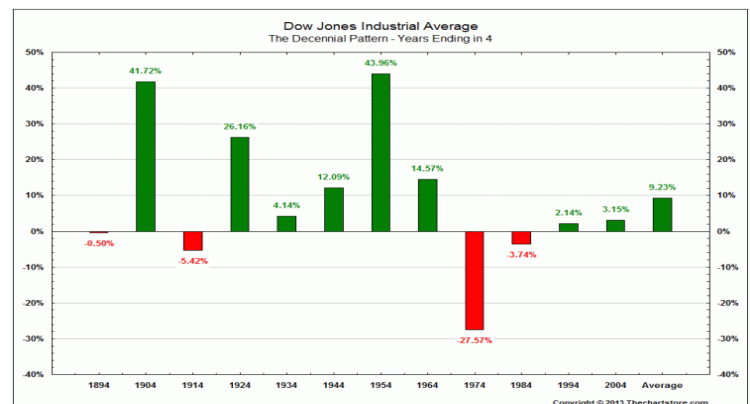
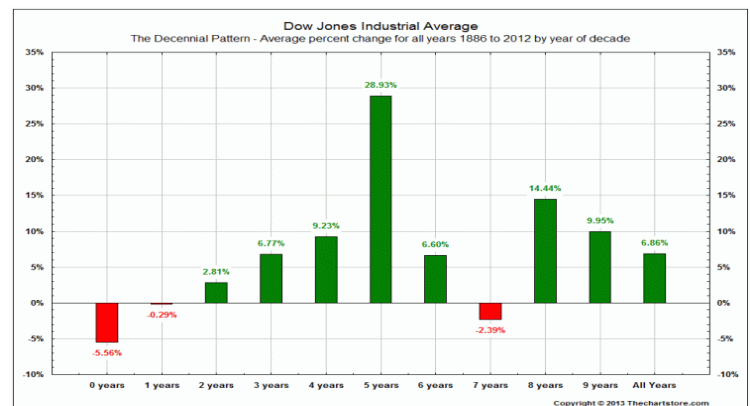
Other gems, within global equities, were:

- the U.S. S&P 500 (+29%)
- the U.S. Dow Jones Industrial Average (+26%)
- Germany's DAX (+25%)
- Saudi Arabia's Tadawul (+25%)
- Spain's IBEX 35 (+21%)
- Switzerland's SMI (+20%)

Latin America (*Brazil in particular, -15%*), Poland's WIG 20 index (-7%), China (-6%) and Russia's RTS index (-5%) ended 2013 with losses. Another noticeable casualty of last year was Thailand's SET index (-6%).

Decennial Patterns

Guidance to future performance is provided, at this time of the year, by the "Decennial Pattern" studies. Years ending in "4" are normally good to investors. In the period spanning from 1894 to 2004, they have delivered a 9.23% positive performance on average. The best years, historically, were 1954 (+44%) and 1904 (+42%), while the worst was 1974 (-27%). As highlighted by the third chart, if history is any guide, gains were accumulated in the 45th to the 51st weeks of years ending in "4" — *view historical graphs on right and following page.*

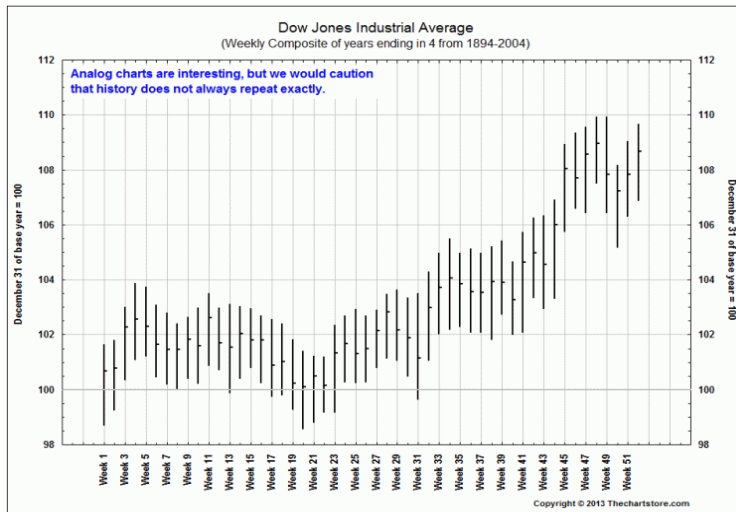


...cont'd on page 13

L'AVIS DE L'ANALYSTE

Anno Domini 2014 Begins

...cont'd from page 12



A clouded future

Nowadays, confidence abounds around global financial markets. Watching on TV's finance-dedicated channels, or reading experts' comments on newspapers, leads to this conclusion: the consumer remains a strong pillar for equity strength and for general economic expansion ahead! The trouble is that investors should not ignore that consumer confidence is a "lagging indicator", as explained by past movements in GDP, employment and capacity utilization. And for the equity market, consumer confidence is a "contrary" indicator. Consumer confidence was very high in 2000 and very low in the early 1990s. History might not repeat itself, but it often rhymes! It is mind-boggling that investors expect the current overvalued and overbought speculative trend (*within rising yields!*) to end well. Yet, even

the savviest investors are prone to abandon sound investment disciplines at market extremes. Admittedly, the one-directional nature of the prevailing trend makes anything different from it a bad bet, considering the acceleration of the equity prices' climb and the shallowness of corrections within the recent advance.

Objective evidence is curiously dismissed in the investment process at the present time. Evidently, the "don't fight the FED" credo keeps gaining followers worldwide. As departing Chairman Ben S. Bernanke bows out at the end of January after two four-year terms at the helm of the central bank, the Janet Yellen Fed (*she has just been confirmed by the US Senate to take over the chairmanship on Feb. 1st, the first female to chair the Fed*) appears aligned on the same strategy, that is to flood financial markets with excessive liquidity.

The Fed last month began to reduce, or taper, the scale of asset purchases it has used to prop up the US economy from \$85 billion a month to \$75 billion (*the reduction will begin in January, evenly split between Treasuries and mortgage-backed securities*). Should the Fed (100 years old; President Wilson signed the Fed into existence on December 23rd 1913) wind down completely these asset purchases, known as quantitative easing, by the end of 2014, financial markets might start noticing the resulting pain.

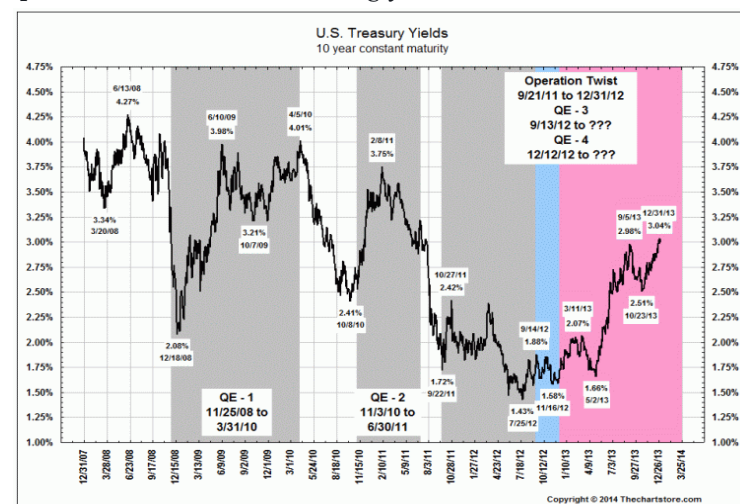
Of importance as well for the investment decision process is the fact that, before the crisis, the Fed balance sheet was at \$800 billion, while now it exceeds \$4 trillion, in a major shift of risk from the Treasury Department to the central bank! Withdrawing capital from financial markets might reveal itself to be a very painful process for the investment community across the planet.

Question marks abound as Anno Domini 2014 begins. Investors should remain alert!

Excerpt from the INFERENTIAL FOCUS #229 article as of Jan. 6, 2014.
Author: Cosima F. BARONE (www.finarc.ch)



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



Lexicon: 10 of the best for 2013

Emma Boyde lists in her FT article (*Dec. 20, 2013*) the 10 best of FT lexicon of the year, some of which attracted intense interest: Abenomics, Bitcoin, Bubblecovery, dark pool, drone, expansionary monetary policy, Mooc, tapering, payday lender, and spear fishing.

Dark pools and bitcoins, along with other virtual currencies, offered “anonymity” to institutional investors, but not exclusively.

(...) Bitcoin suffered huge fluctuations in its value when, for example, speculators and capital flight from Cyprus drove valuations up and then backers caused values to fall sharply (...)

Read more on: <http://www.ft.com/intl/cms/s/2/afec4024-6348-11e3-a87d-00144feabdc0.html#axzz2owUcMcPQ>

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

South Korea exchange rushes to implement a ‘kill switch’ system

(...) designed to minimise the fallout from trading algorithms going wrong (...) write Song Jung-a from Seoul and Jeremy Grant from Singapore in their FT article of Dec. 30, 2013.

According to the authors *(...) HanMag Securities, a local derivatives broker, faces collapse after suffering a loss of Won46.2bn (\$4.3m), after entering thousands of erroneous trades in Kospo options (...)* and *(...) It is the first time a South Korean securities group faces bankruptcy due to erroneous electronic trades (...)*

Advanced trading technologies are not for the fainthearted! Unintended consequences might cost the entire company as counterparties to the erroneous transactions normally want them cancelled.

(...) The measures come as some regulators in Asia are examining how exchanges or their customers should handle algorithms. Next month new rules come into force in Hong Kong requiring that not only brokers providing trading algorithms but also their clients – such as fund managers – understand how they work (...)

Read more on: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/09d1d30c-7135-11e3-8f92-00144feabdc0.html?siteedition=intl#axzz2owUcMcPQ>

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

Bruce Springsteen songs are white-collar anthems too

These days the singer's work reflects the plight of middle-class workers too, says Adam Jones, author of a FT article (*Dec. 29, 2013*) ...see URL link below.

(...) white-collar workers in richer economies are confronting an identity crisis of their own, one that makes them more like the subjects of a gritty Springsteen song than distanced observers (...)

(...) Technology and globalisation are conspiring to destabilise professional careers. Sectors once judged to be rock-solid, such as accountancy or the law, are not immune from the job losses, outsourcing and general cost pressures either (...)

Read more on: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/3a0ed28c-67e3-11e3-8ada-00144feabdc0.html?siteedition=intl#axzz2owUcMcPQ>

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

Cigars face extinction in Britain by 2026

(...) The era when deals in the City of London were sealed amid a fug of late-night cigar smoke is drawing to a close (...) says with evident nostalgia Gavin Jackson in his FT article (*Dec. 30, 2013*).

(...) The glamour of cigars – as epitomised by politicians and film stars, from Winston Churchill to Clint Eastwood – has been extinguished as (...)



Read more on: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f8df030c-6997-11e3-aba3-00144feabdc0.html#axzz2owUcMcPQ>

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

IN GLOBO CONTINUED ON PAGE 15

Minibond, moda o vera opportunità?

Nel 2014 si saprà se sarà una vera apertura per 35mila PMI che cercano un'alternativa al credito bancario

I minibond, novità recente del mercato finanziario, possono rappresentare un valido canale alternativo al credito bancario, sempre più in difficoltà nell'erogazione di finanziamenti.

Il mondo delle imprese, in particolare le cosiddette PMI, vera ossatura del sistema industriale italiano e brianzolo in particolare, ne costituiscono le aziende target.

Ma cosa sono i minibond? Si tratta di un'emissione obbligazionaria effettuata da un'azienda di piccole o medie dimensioni (PMI) che può così accedere a una fonte di finanziamento alternativa e complementare al classico credito bancario. Potenzialmente sono oltre 35mila le imprese italiane (di cui un terzo nella sola Lombardia) che, per dimensioni di fatturato e per tipologia di business, possono oggi usufruirne.

Credo (e spero) che sarà proprio il 2014 l'anno che vedrà decollare questo nuovo strumento finanziario per le imprese. In un momento in cui sembra non avere fine il credit crunch (ossia la difficoltà nell'erogazione del credito alle imprese da parte delle banche), si guarda alla nascita dei minibond come vera via alternativa per il rilancio delle aziende italiane.

Quali le credenziali aziendali per poter accedere ai minibond? Sicuramente un buon livello di rating unito a un serio e credibile business plan di sviluppo e di crescita. Le aziende dovranno convincere i cosiddetti sponsor, ossia banche, consulenti, intermediari finanziari e fondi di private equity, che ciò che propongono al mercato è di qualità, così da divenire per gli investitori la vera alternativa alle "obbligazioni corporate", già quotate e presenti sul mercato.

Il resto, affinché il mercato dei minibond si affermi come un vero successo, dovrà farlo il Governo approntando una normativa che dovrà obbligatoriamente stimolarne la crescita. Servono vantaggi fiscali per tutti, in primis per l'azienda che emetterà i minibond, ma anche, per gli investitori essendo quello dei minibond un investimento strutturalmente a lungo termine.

Una minor tassazione sulle cedole distribuite dai minibond potrebbe essere quello che serve per il loro sviluppo. Un consiglio, sempre valido, ai potenziali investitori: dovete ricercare il giusto equilibrio tra rischio corso per un investimento e il relativo rendimento atteso. Proprio perché strumenti di lungo termine, i minibond devono avere un corretto balance per il quale valga la pena investire. Analizzate quindi con cura

chi e come ve li propone con l'obiettivo di effettuare una buona diversificazione d'investimento.

Aldo Vittorio VARENNA

Private Banker

Coordinatore Financial Planners Project
LCF Edmond De Rothschild Banque

aldo.varenna@lcf.it



Un evento il prossimo febbraio a Roma da non mancare...



ASSOCIAZIONE NAZIONALE
PROMOTORI FINANZIARI



**CONSULENTIA
2014**
PROFESSIONISTI IN CAPITALE

ROMA, 6 e 7 febbraio 2014
Auditorium Parco della Musica

Due giorni di lavori dedicati ai promotori finanziari. Un punto di riferimento per le realtà del settore
Un ponte verso il futuro della professione

Giovedì 6 febbraio
CONVEGNO INAUGURALE
"Il ruolo del promotore finanziario: oltre la crisi del modello di distribuzione bancaria"
RICERCA ANASF A CURA DELL'UNIVERSITÀ BOCCONI

Venerdì 7 febbraio
"Il promotore finanziario nella percezione dei risparmiatori"
RICERCA ANASF A CURA DI ISPO

DURANTE LA DUE GIORNI ALCUNE DELLE PIÙ IMPORTANTI SGR PRESENTERANNO LE LORO STRATEGIE DI MERCATO

MEDIA PARTNER



PARTNER TECNICO



Hanno già aderito



INGRESSO GRATUITO - LE ISCRIZIONI SI APRIRANNO IL 18 DICEMBRE SU www.anasf.it

Un'ampia area espositiva allestita all'interno dell'Auditorium accoglierà società prodotto e reti di promotori finanziari
VUOI OPZIONARE UNO STAND? CHIAMA LO 02.67382939 - OPPURE SCRIVI A events@anasf.it

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Nov. 29, 2013: Madame Anne Héritier Lachat, Présidente du Conseil d'Administration de la FINMA



Les Gérants de fortune, le Régulateur et le Superviseur. Quelques réflexions.

Nombreux ont été les professionnels de la place financière de Genève et région à assister à cette dernière conférence de l'année organisée à Genève par le Groupement (GSCGI). Plus de 110 participants ont suivi attentivement le discours de Madame Anne Héritier Lachat, Professeur à l'Université de Genève et Présidente du Conseil d'Administration de la FINMA, autorité de contrôle de la place financière suisse. Ces participants n'ont point hésité à poser des questions que Madame Anne Héritier Lachat, avec beaucoup d'aisance, a qualifiées de "bienvenues" quoique "challenging".

Madame Anne Héritier Lachat ouvre sa présentation en rappelant l'Art.5 de la FINMA (*voir à gauche*) qui définit clairement quels sont les rôles de notre autorité de contrôle, tout en spécifiant que le "régulateur" n'est pas la FINMA (*à de rares exceptions près*) mais l'appareil parlementaire, tant politique que législatif de notre pays, ainsi qu'indirectement les autorités internationales, plus ou moins démocratiques, parfois autoproclamées. Elle cite, entre autre, le FSI (*Financial Stability Institute*), ESMA (*European Securities and Markets Authority*), IOSCO, (*The International Organization of Securities Commissions*), et le Comité de Bâle (BCBS - *Basel Committee on Banking Supervision*). En effet, la FINMA est principalement chargée d'appliquer les règles édictées par le législateur. Par conséquent, on peut résumer son rôle à celui de "superviseur", dont la mission est notamment la surveillance de la place financière suisse. La protection directe du client/investisseur n'entre pas dans le cadre des diverses missions de la FINMA, bien qu'elle le soit "de-facto" indirectement.

En donnant quelques chiffres concernant les établissements de la place financière suisse, Madame la Présidente précise que 305 banques étaient encore répertoriées en Suisse fin 2012, alors qu'elles étaient 600 il y a 25 ans. Malheureusement, ce nombre tend encore à diminuer régulièrement. Depuis la crise de 2008, on dénombre environ 10 banques par année abandonnant leur licence bancaire pour diverses raisons, telles que fusions, transformation du modèle d'affaire en "négociant en valeurs mobilières" et "family office" (*non soumis à surveillance*), alors que certaines ont dû faire face à une faillite. Elle mentionne, cependant, que le nombre d'employés travaillant dans le secteur financier a très peu varié ces dernières années. Indiscutablement, dit-elle, il y a en Suisse un "savoir-faire" certain que la place financière devrait exploiter de plus en plus.

Hormis les banques, la liste des "assujettis" à la FINMA et faisant l'objet de surveillance perpétuelle inclut les 59 négociants en valeurs mobilières, les 222 assurances et réassurances, les 464 gestionnaires LPCC (99) et distributeurs (365), les 7571 placements collectifs de capitaux (*6188 étrangers dont 3300 luxembourgeois*) et leurs organes, 392 intermédiaires financiers (*IFDSs ou OARs-12*), les 102 sociétés d'audit reconnues, les 5 agences de notation, etc. Parmi les établissements non-soumis à la surveillance de la FINMA on trouve les maisons de jeu, les caisses de pension et les fondations de placement, et les négociants en devises. Les gérants indépendants ne sont que peu surveillés bien que diverses législations (*Suisse et UE*) les touchent indirectement en particulier en ce qui concerne la surveillance de certains...

Art. 5 — "La FINMA a pour mission de protéger les créanciers, les investisseurs et les assurés, et de surveiller le bon fonctionnement des marchés financiers. Par une surveillance cohérente ainsi qu'une réglementation prévisible, nous apportons une importante contribution à la stabilité, à la bonne réputation et par conséquent à la compétitivité de la place financière suisse."



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



LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Dec. 5, 2013/Zürich: GSCGI in cooperation with US TAX & Financial Services and BlackRock iShares

On GSCGI/SAIFA's initiative, the Dec. 5 event in Zürich was organized in collaboration with BlackRock, which hosted us in their office and graciously offered the luncheon immediately following the three presentations, and US TAX & Financial Services. The networking time at the end of the presentations (*over lunch*) was a great occasion to meet Swiss-German EAMs (*External Asset Managers*), independent financial advisers, fund managers and bankers, who took the time to attend our event and learn more about the topics presented as well as about SAIFA.

In this article, written by all of us (*iShares/BlackRock, US TAX & Financial Services and SAIFA*), I just inverted for a change the order in which the various topics were originally presented. This is also a way to thank again BlackRock for having hosted the whole event last December.

* * *

I. Trends and Innovation in ETFs, by iShares/BlackRock

Josephine Stempel and Angie Au Yeung entertained the audience about the iShares ETFs' topic. Following comments were prepared by Julia Hughes, iShares EMEA Investment Strategies and Insights.

The growth of Exchange Traded Funds (ETFs) has been one of the key trends in finance over recent decades. In the US, Exchange Traded Products (ETPs) boast a total of US\$1.8 trillion in assets under management (AUM). In Europe, total ETP assets have rapidly increased over the last 10 years, rising from US\$20 billion in 2003 to US\$414 billion in 2013 (*Source: BlackRock ETP Landscape, October 2013*).

This stellar growth has been driven by the significant benefits ETFs offer investors (*liquidity, flexibility, diversification, transparency, cost-effectiveness and access*), the growing range of uses (*tactical allocations, access to niche exposures, cash management, liquid access, cost efficient access to fixed income, etc.*) they have in today's financial markets and, most importantly, the capacity of these strategies to evolve and adapt to market conditions and investor needs.

With general demand for ETFs continuing to rise year-on-year, there are three distinct investor trends:

1. Strong preference for physical replicating ETFs
2. Increasing use of fixed income ETFs
3. Development of innovative ETF solutions

I. STRONG DEMAND FOR PHYSICAL REPLICATING ETFs

While synthetically replicated ETFs can be the more efficient approach for certain markets, physical replication has emerged as the most popular (*and seen to be most reliable*) approach to managing ETFs.

A physically replicating ETF holds all, or a substantial proportion, of the index constituents. If the ETF holds all of the index constituents, it is said to be a fully-replicated fund. This approach is often used for blue-chip developed market benchmarks, such as the FTSE 100, EURO STOXX 50 or S&P 500. Stocks included in such indices are liquid and easy to access; so it is straightforward for the fund to hold all the stocks from the underlying index in the same weighting as the index.

If the ETF holds only some of the index constituents, it is said to be an optimised or partially replicating fund. Optimisation or sampling is used for broad indices with a large number of constituents (*e.g. the Barclays Euro Aggregate Bond Index, with more than 3,200 bonds at the end of July 2011 or indices which track less liquid stocks or bonds, where full replication would be costly and inefficient (such as the MSCI Emerging Markets index)*).

With optimisation or sampling techniques, there is improved liquidity and reduced transaction costs resulting from the trading of fewer (*or more liquid*) securities in an optimised fund model. There may also be a higher tracking error and tracking difference versus the index when compared to a fully replicated fund, as the fund does not exactly replicate the exposure of the entire index...

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

Dec. 5, 2013/Lugano: Global Market Outlook, by Philippe Schindler of Blue Lakes Advisors, Member of GSCGI

Le compte-rendu de cette conférence sera publié dans la prochaine édition, en février 2014.

The article relative to this conference will be published in the next edition, in February 2014.

BOOK REVIEW

Voyage au bout de la nuit, de L.F. Celine (1932)

Extrait: pages 198 et suivantes ...CET HOMME QUI TUTOYAIT LES ANGES...

...par Philippe JORDAN

Avec Alcide, nous étions arrivés à très bien nous entendre. On essayait ensemble de pêcher des poissons-scies, ces manières de requins qui pullulaient devant la case. Il était aussi maladroit à ce jeu que moi-même. Nous n'attrapions rien. Sa case n'était meublée que par son lit démontable, le mien et quelques caisses vides ou pleines. Il me semblait qu'il devait mettre pas mal d'argent de côté grâce à son petit commerce.

«Où le mets-tu? ... lui demandai-je à plusieurs reprises. Où le caches-tu ton sale pognon?» C'était pour le faire enrager. «Tu vas en faire une de ces Bon Dieu de Nouba en rentrant?» je le taquinais. Et vingt fois au moins pendant que nous entamions l'immanquable "conserves de tomates", j'imaginai pour sa réjouissance les péripéties d'une virée phénoménale à sa rentrée à Bordeaux, de bobinard en bobinard. Il ne me répondait rien. Il rigolait seulement, comme si ça l'amusait que je lui dise ces choses-là. A part l'exercice et les sessions de justice, il ne se passait rien à Topo, alors forcément je reprenais le plus souvent ma même plaisanterie, faute d'autres sujets.

Sur les deniers temps, il me vint une fois l'envie d'écrire à M. Pata, pour le taper. Alcide se chargerait de poster ma lettre par le prochain *Papouatah*. Le matériel à écrire d'Alcide tenait dans une petite boîte à biscuits tout comme celle que j'avais connue à Brandelore, tout à fait la même. Tous les sergents rengagés avaient donc la même habitude. Mais quand il me vit l'ouvrir sa boîte Alcide, il eut un geste qui me surpris pour m'en empêcher. J'étais gêné. Je ne savais pas pourquoi il m'en empêchait, je la reposai donc sur la table. «Ah! Ouvre-la va! qu'il a dit enfin. Va ça ne fait rien!» Tout de suite à l'envers du couvercle était collée une photo d'une petite fille. Rien que la tête, une petite figure bien douce d'ailleurs avec des longues boucles comme on les portait dans ce temps-là. Je pris le papier, la plume et je refermai vivement la boîte. J'étais bien gêné par mon indiscretion, mais je me demandais pourquoi aussi ça l'avait tant bouleversé. J'imaginai tout de suite qu'il s'agissait d'un enfant, à lui, dont il avait évité de me parler jusque-là. Je n'en demandais pas davantage, mais je l'entendais derrière mon dis qui essayait de me raconter quelque chose au sujet de cette photo, avec une drôle de voix que je ne lui connaissais pas encore. Il bafouillait. Je ne savais plus où me mettre moi. Il fallait bien que je l'aide à me faire sa confidence. Pour passer ce moment je ne savais plus comment m'y prendre. Ça serait une confidence tout à fait pénible à écouter, j'en étais sûr. Je n'y tenais vraiment pas. «C'est rien! l'entendis-je enfin. C'est la fille de mon frère... Ils sont morts tous les deux...

- Ses parents?

- Oui, ses parents...

- Qui l'élève alors maintenant? Ta mère? que je demandai moi, comme ça, pour manifester de l'intérêt.

- Ma mère, je ne l'ai plus non plus...

- Qui alors?

- Eh bien moi!»

Il ricanait, cramoisi Alcide, comme s'il venait de faire quelque chose de pas convenable du tout. Il se reprit hâtif: «C'est-à-dire je vais t'expliquer... Je la fais élever à Bordeaux chez les Soeurs... Mais pas des Soeurs pour les pauvres, tu me

comprends hein! ... Chez des Soeurs "bien"... Puisque c'est moi qui m'en occupe alors tu peux être tranquille. Je veux que rien lui manque! Ginette quelle s'appelle... C'est une gentille petite fille... Comme sa mère d'ailleurs... Elle m'écrit, elle fait des progrès, seulement, tu sais, les pensions comme ça, c'est cher... Surtout que maintenant elle a dix ans... Je voudrais qu'elle apprenne le piano en même temps... Qu'est-ce que t'en dis-toi du piano? ... C'est bien le piano, hein, pour les filles? ... Tu crois pas? ... Et l'anglais? C'est utile l'anglais aussi? ... Tu sais l'anglais toi? ...»



Je me mis à le regarder de plus près l'Alcide, à mesure qu'il s'avouait la faute de ne pas être plus généreux, avec sa petite moustache cosmétique, ses sourcils d'excentrique, sa peau calcinée. Pudique Alcide! Comme il avait dû en faire des économies sur sa solde étriquée... sur ses primes faméliques et sur son minuscule commerce clandestin... pendant des mois, des années, dans cet infernal Topo! ... Je ne savais pas quoi lui répondre moi, je n'étais pas très compétent, mais il me dépassait tellement par le cœur que j'en devins tout rouge... A côté d'Alcide, rien qu'un mufler impuissant moi, épais et vain j'étais... Y avait pas à chiquer. C'était net.

Je n'osais plus lui parler, je m'en sentais soudain énormément indigne de lui parler. Moi qui hier encore le négligeais et même le méprisais un peu, Alcide. «Je n'ai pas eu de veine, poursuivait-il, sans se rendre compte qu'il m'embarrassait avec ses confidences.

Imagine-toi qu'il y a deux ans, elle a eu la paralysie infantile... Figure-toi... Tu sais ce que c'est toi, la paralysie infantile?» Il m'expliqua alors que la jambe gauche de l'enfant demeurerait atrophiée et qu'elle suivait un traitement d'électricité à Bordeaux, chez un spécialiste. «Est-ce que ça revient, tu crois? ...» qu'il s'inquiétait. Je l'assurai que ça se rétablissait très bien, très complètement avec le temps et l'électricité. Il parlait de sa mère qui était morte et de son infirmité à la petite avec beaucoup de précautions. Il avait peur, même de loin, de lui faire du mal.

«As-tu été la voir depuis sa maladie?

- Non... j'étais ici.

- Iras-tu bientôt?

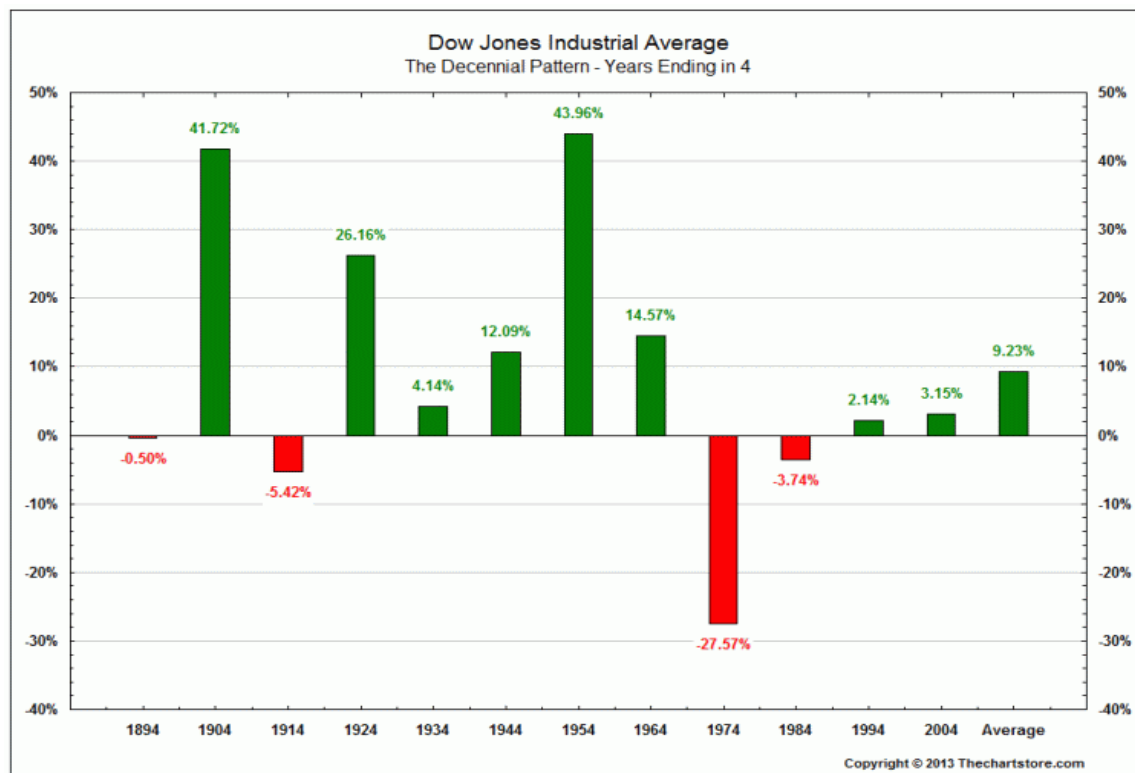
- Je crois que je ne pourrai pas avant trois ans... Tu comprends ici, je fais un peu de commerce... Alors ça lui aide bien... Si je partais en congé à présent, au retour la place serait prise... surtout avec l'autre vache...»

Ainsi Alcide demandait-il à redoubler son séjour, à faire six ans de suite à Topo, au lieu de trois, pour la petite nièce dont il ne possédait que quelques lettres et ce petit portrait. «Ce qui m'ennuie, reprit-il, quand nous nous couchâmes, c'est quelle n'a là-bas personne pour les vacances... C'est dur pour une petite enfant...»

Evidemment Alcide évoluait dans le sublime à son aise et pour ainsi dire familièrement, il tutoyait les anges, ce garçon; et il n'avait l'air de rien. Il avait offert sans presque s'en douter à une petite fille vaguement parente des années de torture, l'annihilation de sa pauvre vie dans cette monotonie torride, sans conditions, sans marchandage, sans intérêt que celui de son bon cœur. Il offrait à cette petite fille assez de tendresse pour refaire un monde entier et cela ne se voyait pas. Il s'endormit d'un coup, à la lueur de la bougie. Je finis par me relever pour bien regarder ses traits à la lumière. Il dormait comme tout le monde. Il avait l'air bien ordinaire. Ça serait pourtant pas si bête s'il y avait quelque chose pour distinguer les bons des méchants.

CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

Decennial Patterns and Years ending in 4



The observed period spans from 1894 to 2004. Years ending in 4 have averaged 9.23% positive performance, the highest having occurred in 1954 (+44%) and previously in 1904 (+42%). There were few exceptions, though, notably in 1974 when the venerable DJIA lost 27% of its value.



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

Jan. 17, 2014/Geneva — Orateur: John Hardy, Head of FX Strategy at Saxo Bank, Partenaire du GSCGI

Feb. 3, 2014/Geneva — Orateur: Ian McAvity, Deliberations on World Markets

Feb. 28, 2014/Geneva — Orateur: *tba...*, FUNDANA SA, 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 JANVIER 2014

SAXO BANK — www.institutional.saxobank.com — Partenaire du GSCGI

Saxo Bank (Switzerland) Ltd.



**Swiss financial expertise
combined with the best in
online trading**

Closer to our professional trading clientele

The Saxo Bank Group, a world leader in the industry

Technology as the priority

Security and reliability for all investors



Swiss financial expertise combined with the best in online trading

At Saxo Bank (Switzerland) Ltd. we combine the best of both worlds. On the one hand, we bring expertise, a high level of education, a multi-cultural tradition and the stability of a fully licensed Swiss bank to our clients. In addition, we offer state-of-the-art online trading with a multi-award-winning global platform developed by our Danish parent group, Saxo Bank, which is specialized in the industry since its founding in 1992. Clients choose to work with Saxo Bank because we offer competitive and transparent prices, as well as the best execution, a crucial factor for both private and professional traders.

Closer to our professional trading clientele

Saxo Bank established a presence in Switzerland to be closer to the huge range of professional traders in the region. Switzerland is well known as one of the world's leading financial centres and finds itself in an exceptionally high concentration of financial entities, such as private and institutional asset managers, hedge funds, and referral agents. These partners with Saxo Bank for its unique multi-product platform and high quality service. Our multilingual staff and platforms ensure that our clients always have someone who speaks their language, wherever they are based. Saxo Bank (Switzerland) Ltd. lies in the heart of the private banking industry and serves financial clients and brokers throughout the world.

The Saxo Bank Group, a world leader in the industry

Saxo Bank, the parent, is an international investment banking group which specialises almost exclusively on online trading of FOREX, CFDs, ETFs, stocks, futures, options and other derivatives. A fully licensed and regulated European bank since 2001; Saxo Bank supports a global base of individual retail clients, corporations and financial institutions from its headquarters

in Denmark and via its offices in Australia, Czech Republic, France, Italy, Japan, Poland, Singapore, Spain, Switzerland, UK and the United Arab Emirates. An extremely competitive pricing system, combined with the most intuitive multi-product online trading platform in the industry, has made the group a global player.

Technology as the priority

Right from the start, Saxo Bank has been at the forefront of technological development geared toward providing traders and investors with an ever increasing product and service offering. Saxo Bank has consistently emphasized technology as one of the vital elements in online trading, and as a result developed online trading platforms which have been voted the best worldwide. The internally developed SaxoTrader platform has won « best in class » awards for five consecutive years, and a high amount of Saxo Bank's manpower and financial resources are continuously dedicated to improving our various platforms. The SaxoTrader can be used from a computer, the web or a mobile phone, truly allowing users to « trade anytime, anywhere » and to stay in touch with the markets 24/5. The platform is so good that one of the most significant areas of business of Saxo Bank is White Labelling, the development of tailored versions for other banks and brokerage houses to implement for their businesses.

Security and reliability for all investors

Above and beyond financial security, safeguarding client information and securely controlling, executing and managing real-time internal systems is of the utmost importance to the Bank. A specialized team of experienced IT professionals works on a continuous basis to secure and safeguard all information and operating systems.

Saxo Bank's contacts: institutional@saxobank.ch — +41 58 317 96 10

Geneva: Mickael Irrmann (mickael.irrmann@saxobank.ch) — Zürich: Frederik Gregaard (frederik.gregaard@saxobank.ch)

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.