

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch

Vol. III
N°33 - Octobre 2014



LSFIN & LEFIN: SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

Banquiers suisses depuis 1873

Présentées par la Banque BSI

BSI

www.bsibank.com

SOMMAIRE

3	Editorial	Discussing Investment Risk <i>Michael Lodhi, The Spectrum IFA Group, TSG Insurance Services, Membre du GSCGI</i>
4-5	Sponsor d'Octobre 2014	LSFin & LEFin: Surveillance Prudentielle <i>Christian Moser, BSI Bank, Membre Partenaire du GSCGI</i>
6-7	Les Membres du GSCGI	FECIF informs... The New European Commission ...by Cattaneo & Zanetto CIFA informs... TRUSTING N°6 & 7 & Int'l Forum 2015
8-9	Placements & Techniques de Gestion	BCGE Synchrony Optimised SPI®: nouveau fonds indiciel... Are Bonds still a conservative investment? PHOENIX, Membre du GSCGI
10-11	Juristes & Fiscalistes	GAFI: Serving the State, not the Client <i>Dr. Hans Geiger, Professor Emeritus University of Zürich, Switzerland</i>
12-13	L'Avis de l'Analyste	Europe's Depressing Dog Days of Summer <i>Prof. Steve H. Hanke, Applied Economics at The Johns Hopkins University in Baltimore, USA</i>
14-15	In Globo	<i>various ...by BSI Bank & Cosima F. Barone / Academy & Finance conference</i>
16-17	La Réunion Mensuelle du GSCGI	Sep. 26, 2014/Geneva — Revisiting the valuation case in the Russian and Eastern European markets... <i>Banque Morval & E.C. Elbrus Capital</i>
18	Book Review	The Dispensable Nation: American Foreign Policy in Retreat, <i>by Vali Nasr</i>
19	Clin d'Oeil à l'Histoire Calendrier Réunions Mensuelles La Parole est à Vous	Global Economic Growth is in Jeopardy ...Dr. Copper says! <i>Cosima F. Barone - FINARC SA - www.finarc.ch</i>
20	Sponsor d'Octobre 2014	BSI Bank — www.bsibank.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

ÉDITORIAL

Discussing Investment Risk

article originally published in TRUSTING N°6 - www.cifango.org

When talking to clients, Financial Advisers are required to consider investment risk. There are many risk profiling tools available for advisers to help understand a client's attitude to risk. But what happens next?

When I joined the industry, understanding risk was much easier than it is today.

Cash in the bank was considered low risk or even no risk at all. Government Bonds were considered slightly higher up the risk scale whilst Equities (*shares*) were higher risk again. Property was not considered risky and gave its name to the English expression, "As Safe as Houses".

In 2008 everything changed. Banks failed, Governments were under financial stress, Stock Markets fell. **Do these events mean advisers should tell clients that everything is high risk?**

Banks are being recapitalised and in the European Union, Governments guarantee the first €100,000 of a bank deposit. There are two caveats to this:

- 1/ not all accounts carry the guarantee, and
- 2/ the guarantee is by the banking group, not an individual bank. If a depositor has money in 2 banks but they are part of the same group, then only €100,000 is protected.

We are all feeling better about the strength and security of banks so that is the good news. What about the deposit rates we are being paid? Is there an inflation risk we should be concerned with? If inflation is running at a rate greater than the deposit interest we are being paid, we are losing money in real terms aren't we?

We have also seen Countries in financial difficulty and even being bailed out. Is it therefore always sensible to hold Government Bonds? What happens to bond values if interest rates rise? Is there a risk the value of Bonds would fall?

We have seen volatility in Equity markets with some large companies having financial difficulties. At the same time some companies are doing very well, are cash rich and are paying good dividends.

Regulators tell advisers we need to understand our clients' attitude to risk and provide solutions to our clients that match

those attitudes. **The regulators do not yet tell us which asset classes represent high risks or low risks.** Is it therefore good advice to tell a cautious investor to leave their money on deposit at a bank? Almost certainly not. So how do we advise a client who wants no risk and a return in excess of inflation? It's not an easy job.

Our feeling is that the only advice we can offer is to spread the risk, diversify in terms of asset classes, pay attention to liquidity and fully understand any product or portfolio. Now is certainly not the time to have all one's eggs in one basket!



Michael LODHI

The Spectrum IFA Group — www.spectrum-ifa.com
TSG Insurance Services (Paris, France),
Succursale de Lausanne — Membre du GSCGI



MICHAEL LODHI joined the International Financial Services industry in 1991 with Mondial Expatriate Services in the Benelux region.

In 1999 he joined the Luxembourg-based, pan-European brokerage, European Business Network S.A.

In 2003, he founded The Spectrum IFA Group, an expatriate-focused IFA firm. With 48 advisers working from 12 offices in 6 European countries Spectrum is one of the largest English speaking, expatriate focused, cross border IFA firms of its kind.

Michael was instrumental in the formation and is Vice Chairman of FEIFA (*The Federation of European Independent Financial Advisers*).

He is also a board member of another financial services trade body, FECIF (*La Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers*).

LSFin & LEFin: SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

Présentées par la Banque BSI

www.bsibank.com

BSI

LOI FÉDÉRALE SUR LES SERVICES FINANCIERS (LSFin) LOI FÉDÉRALE SUR LES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS (LEFin)

La LSFin règle les conditions concernant la fourniture de services financiers et l'offre d'instruments financiers; elle vise principalement à améliorer la protection des clients. La LEFin soumet les établissements financiers qui pratiquent la gestion de fortune pour des tiers à des règles de surveillance cohérentes.

Situation initiale

Le 28 mars 2012, le Conseil fédéral a chargé le Département fédéral des finances (DFF), conjointement avec le DFJP et la FINMA, d'élaborer un projet de loi visant à introduire une réglementation transsectorielle des produits et services financiers et de leur distribution. Un premier projet de loi vient d'être mis en consultation (*jusqu'au 17 octobre 2014*) qui, selon le calendrier actuel, devrait entrer en vigueur en 2017.

Loi sur les services financiers (LSFin)

Selon les nouvelles dispositions, les prestataires de services financiers sont tenus de respecter des règles de conduite prudentielles. Les obligations d'information et de renseignement constituent le cœur de ces dispositions. Pour être en mesure de prendre une décision de placement fondée, les clients ont besoin d'informations suffisantes sur leur prestataire de services ainsi que sur les services et instruments financiers proposés. De plus, les prestataires qui conseillent des clients ou gèrent leur fortune doivent tenir compte de leurs connaissances, de leur expérience, de leur situation financière et de leurs objectifs de placement.

Sur le plan matériel, les règles s'inspirent de la réglementation de l'UE (MiFID). A cet égard, il est prévu d'introduire une réglementation équivalente, mais adaptée de façon appropriée aux particularités suisses. Les conseillers à la clientèle ne sont

autorisés à exercer leur activité que s'ils sont inscrits dans un registre des conseillers à la clientèle nouvellement créé. Cette obligation d'enregistrement doit s'appliquer à tous les conseillers exerçant leur activité en Suisse (*y compris les gestionnaires de fortune indépendants*) ainsi qu'à tous les prestataires étrangers de services financiers qui exercent une activité soumise à autorisation en Suisse.

La LSFin introduit en outre des prescriptions uniformes en matière de prospectus pour toutes les valeurs mobilières proposées au public ou traitées sur une place de négoce. Outre les prescriptions relatives au prospectus, le projet instaure l'obligation d'établir une feuille d'information de base. Celle-ci consistera en une documentation succincte permettant au client privé de comparer divers instruments financiers entre eux et de prendre une décision de placement fondée. Elle devra être rédigée en langage simple et intelligible, contenir les informations clés relatives au produit concerné et être conçue de la même manière pour tous les types d'instruments financiers.

Loi sur les établissements financiers (LEFin)

La LEFin vise à régler, dans un seul et même acte législatif, la surveillance de l'ensemble des prestataires de services financiers pratiquant la gestion de fortune sous quelque forme que ce soit. Les dispositions légales s'appliquant aux établissements actuellement soumis à une surveillance prudentielle, à savoir les gestionnaires de placements collectifs de capitaux, les directions de fonds, les négociants en valeurs mobilières et les banques, sont reprises en principe sans changement matériel de la législation en vigueur (*LPCC, LBVM et LB*).

CONTINUED ON PAGE 5

LSFIN & LEFIN: SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

CONTINUED FROM PAGE 4

Désormais, les gestionnaires de fortune administrant des valeurs patrimoniales pour le compte de clients individuels ou d'institutions suisses de prévoyance sont également soumis à une surveillance prudentielle. Le respect des dispositions en matière de prévoyance continue de relever de la compétence des autorités de surveillance en charge des institutions de prévoyance. Les gestionnaires de placements collectifs de capitaux et les gestionnaires de valeurs patrimoniales d'institutions suisses de prévoyance sont désormais considérés comme des «*gestionnaires de fortune qualifiés*» et des «*asset managers*». Ils doivent satisfaire à des exigences plus sévères que les gestionnaires de fortune s'occupant de gérer le patrimoine de clients individuels.

Selon la LEFin, les gestionnaires de fortune qualifiés sont soumis à la surveillance de la FINMA. Pour ce qui est de la surveillance des gestionnaires non qualifiés, deux variantes sont proposées dans le cadre de la consultation: une surveillance directe par la FINMA ou une surveillance par un organisme d'autorégulation soumis à la surveillance de la FINMA. Les gestionnaires de fortune existants pourront en outre bénéficier, à titre de garantie des droits acquis, d'une clause d'antériorité en vertu de laquelle ils ne seront soumis à aucune surveillance prudentielle pour

autant qu'ils disposent d'une expérience suffisante (*on parle d'une période de 10 ans environ*) et se limitent à ne servir que les clients déjà acquis.

Conclusion

Dans leur forme actuelle, les nouvelles lois vont entraîner une hausse des coûts qui affectera surtout les établissements les plus petits. Les protagonistes seront tentés de répercuter une partie des coûts sur les consommateurs. Il faut néanmoins s'attendre à une baisse des marges dans le domaine de la gestion de fortune à l'avenir.

Par ailleurs, ces deux lois ne garantissent encore nullement l'accès au marché de l'UE recherché; au point que nombre de gestionnaires de fortune pourraient songer à modifier leur modèle d'affaires et à se limiter au conseil en placement proprement dit (*qui n'est pas soumis à la surveillance prudentielle de la FINMA*).

Christian MOSER
BSI Senior Vice President
EAM Ticino
www.bsibank.com

BSI et les external asset managers

Nous entendons instaurer un rapport solide et durable avec nos External Asset Managers afin de leur garantir un service sur mesure.

Forte des synergies dégagées, BSI entretient avec ses partenaires d'affaires une collaboration solide, dont efficacité, souplesse et loyauté sont les maîtres-mots. De par l'importance qu'elle accorde à la qualité de ses services, sa flexibilité et sa capacité de trouver les solutions répondant au mieux aux différentes exigences, BSI est en mesure de fournir un service hautement personnalisé et adapté au modèle opérationnel spécifique. Car chaque External Asset Manager est unique.

Grâce à une organisation qui se distingue en premier lieu par sa disponibilité permanente, BSI peut offrir au gérant de fortune l'assistance, les compétences et les services dont il a besoin pour mener à bien ses activités. Celui-ci peut ainsi profiter d'un vaste éventail de prestations dans le cadre de la gestion du portefeuille et du wealth management.

De plus, consciente de la lourdeur des tâches administratives et des obligations de compliance pesant sur les activités des intermédiaires financiers, BSI accorde une attention particulière à l'assistance offerte dans ce domaine afin de faciliter le plus possible les processus.

A cet égard, BSI met un point d'honneur à fournir aux External Asset Managers toutes les ressources nécessaires pour offrir un service de qualité.

BSI | EAM

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF informs...



DAVID CHARLET

FECIF's

Chairman of the Board

www.fecif.org

VINCENT J. DERUDDER

HONORARY CHAIRMAN

AND PRESIDENT OF THE

CONSULTATIVE COMMITTEE



The GSCGI
is a
Board member
of FECIF

FECIF NewsFlash 69/2014: The new European Commission

Executive Summary & Analysis

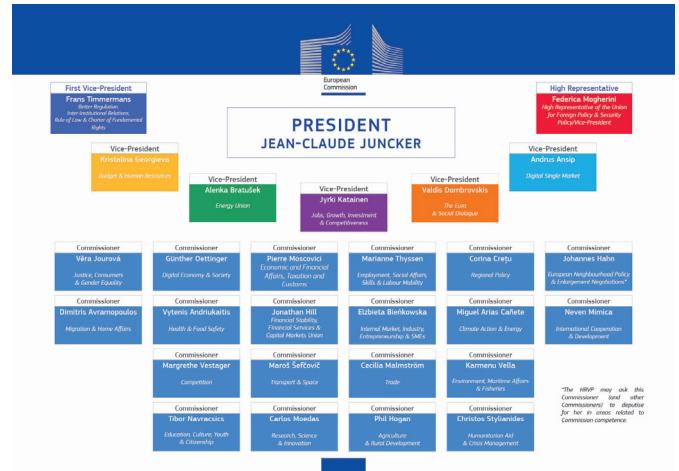
Today (Sep. 10th), Jean-Claude Juncker unveiled his team and the new shape of the next European Commission (2014-2019).

Analysis

A number of portfolios have been reshaped and streamlined. A few important novelties:

- The new College will have seven Vice-Presidents, six in addition to the High Representative of the Union for Foreign Policy and Security Policy (**Federica Mogherini**), each leading a project team. They will be steering and coordinating the work of a number of Commissioners in compositions that may change according to need and as new projects develop over time. The Vice-Presidents will all act as real deputies to the President.
- A First Vice-President (**Frans Timmermans**) will be the right-hand of the President. This is the first time that there is a Commissioner dedicated to a Better Regulation agenda, guaranteeing that every Commission proposal is truly required and that the aims cannot best be achieved by Member States. The First Vice-President will also act as a watchdog, upholding the Charter of Fundamental Rights and the Rule of Law in all of the Commission's activities.
- The new Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union portfolio (**under Jonathan Hill**) will focus the existing expertise and responsibility in one place, a newly created Directorate-General, and ensure the Commission remains active and vigilant in implementing the new supervisory and resolution rules for banks.
- The new Economic and Financial Affairs, Taxation and Customs portfolio (**under Pierre Moscovici**) will ensure that taxation and customs union policies become part and parcel of a deep and genuine Economic and Monetary Union and contribute to the smooth functioning of the overall economic governance framework of the EU.
- The new Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SME portfolio (**under Elżbieta Bieńkowska**) will be the engine house of the real economy. There is also for the first time a specific mention of small and medium-sized enterprises.
- A strong consumer portfolio has been created. Consumer policy is no longer scattered across different portfolios but has a prominent place in the portfolio of the Commissioner for Justice, Consumers and Gender Equality (**Věra Jourová**).

In a next step, the European Parliament has to give its consent to the entire College of Commissioners, including the President and the High-Representative of the Union for Foreign Affairs and Security Policy. This is preceded by hearings of the Commissioners-designate in the relevant parliamentary Committees. Once the European Parliament has given its consent, the European Council formally appoints the European Commission. The Juncker team should take office on 1st November 2014 for a five-year mandate.



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

CATERINA VIDAL, Cattaneo Zanetto & Co.,
www.cattaneozanetto.it — caterina.vidal@cattaneozanetto.it

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

CIFA informs...

CIFA's

TRUSTING

N°6 / June-December 2014

is online

<http://cifango.org/images/magazine/TRUSTING-06.pdf>

PLAN ahead of time

Your Advertisement

in the forthcoming issue of

TRUSTING

N°7 / January-June 2015





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



TRUSTING
The Independent Financial Advisor

Unique Advertisement Opportunity "TRUSTING, The Independent Financial Advisor"

**Attractive offer for the forthcoming
TRUSTING N°7 – January-June 2015!**

**Half page: 1 500 euros (without VAT)
Format: 210 x 146,5 mm**

**Full page: 2 800 euros (without VAT)
Format: 210 x 293 mm**

Presentation
"TRUSTING, The Independent Financial Advisor"
- published bi-annually by CIFA (www.cifango.org)
in cooperation with FINARC SA (www.finarc.ch).
- designed to be an important communication tool for
IFAs in Europe and across the world.

TRUSTING covers all main action themes of CIFA,
such as:
- Harmonization of rules and regulation concerning
the independent wealth management profession
- Comprehensive implementation of new rules and
procedures imposed by authorities
- Establishment of a code of conduct to fight repre-
hensible practices
- Education and certification of the IFAs' profession at
the international level.

Distribution
This issue will be widely distributed worldwide free of
charge, in particular to CIFA's partner federations and
associations, and at the United Nations' ECOSOC,
UNITAR, UNCTAD, FOSS, etc.
CIFA's partner federations and associations
CIFA regroups over 70 international professional
federations and national professional associations in
Europe, North America, South America, Oceania and
Asia. CIFA represents over 750,000 individuals and/
or legal entities involved worldwide in financial inter-
mediation.
Via internet through the www.cifango.org website

"TRUSTING, The Independent Financial Advisor"
will be distributed to: Independent financial advisers,
Banks, Regulatory authorities, Audit companies and
HNWI around the world.

Contacts:
Cosima F. Barone, Editor in Chief of "TRUSTING,
The Independent Financial Advisor"
Mobile: + 41 (0) 79 204 06 73
Email: cbarone@finarc.ch

Aurore Laugier, Partners and Donors' Manager,
CIFA (Convention of Independent Financial Advisors)
Mobile: + 33 (0) 6 80 65 95 23
Email: laugier@cifango.org

www.cifango.org

CONTACT:

alaugier@cifango.org

www.cifango.org

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

BCGE Synchrony Optimised SPI®: nouveau fonds indiciel sur les actions suisses à tarif avantageux pour les grands investisseurs

BCGE est Membre Partenaire du GSCGI



Aman KAMEL

Gérant institutionnel - BCGE
aman.kamel@bcge.ch

Méthode de gestion éprouvée

Afin de répondre, notamment, à une évolution de la réglementation applicable aux caisses de pension, la Banque Cantonale de Genève (BCGE) a lancé en août dernier le BCGE Synchrony Optimised SPI®. Ce fonds indiciel reproduit la composition du marché suisse des actions selon une méthode de gestion par échantillonnage optimisé, développée par la BCGE depuis près de 20 ans.

Le fonds BCGE Synchrony Optimised SPI® dispose de 2 classes:

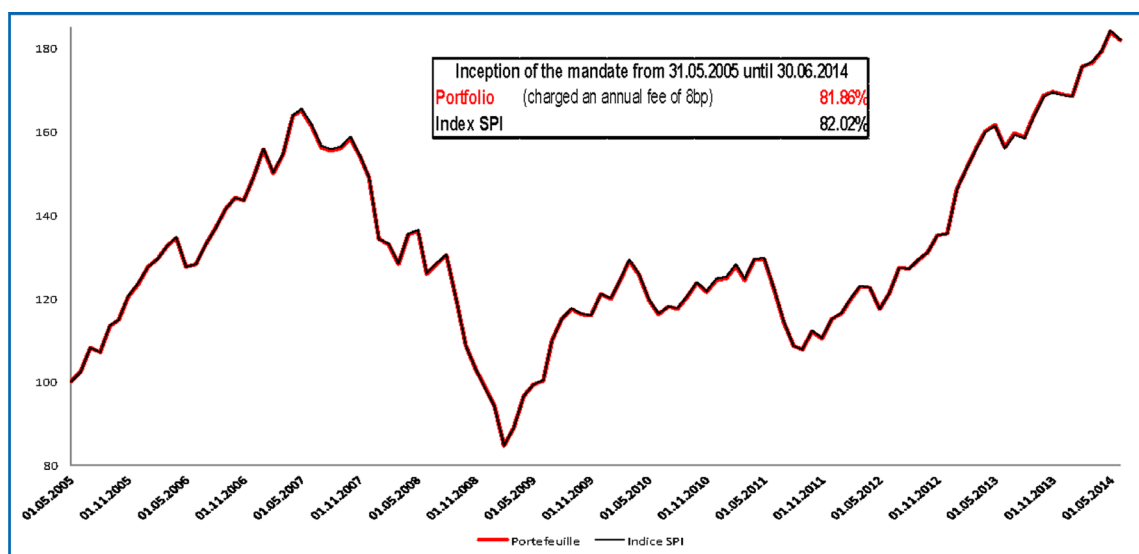
- la **classe I**, à un coût de gestion de 0,15% (all-in) ouverte à tous les investisseurs qualifiés au sens de la Loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), sans minimum d'investissement (No ISIN: CH0248680594);
- la **classe J**, à un coût de gestion de 0,08% (all-in), ouverte à tous les investisseurs qui souscrivent et maintiennent CH 25 millions au minimum dans le fonds (No ISIN: CH0248680719).

Ce type de gestion que la BCGE utilise depuis de nombreuses années a permis d'établir d'excellents résultats avec une performance nette de 81,86% contre 82,02% pour l'indice SPI du 31.05.2005 au 30.06.2014. La performance nette réalisée correspond à la performance de l'indice, moins 4 points de base par année, soit exactement le 50% des frais applicables à la classe J; en d'autres termes, la méthode de gestion a généré de la surperformance brute par rapport à l'indice.



Sylvain ROSSIER

Gérant institutionnel - BCGE
sylvain.rossier@bcge.ch



Une commission d'entrée et de sortie de maximum 0,05%, est prélevée aux investisseurs en faveur du fonds. Les apports en nature sont possibles pour les deux classes et le fonds exercera les droits de vote des titres en portefeuille.

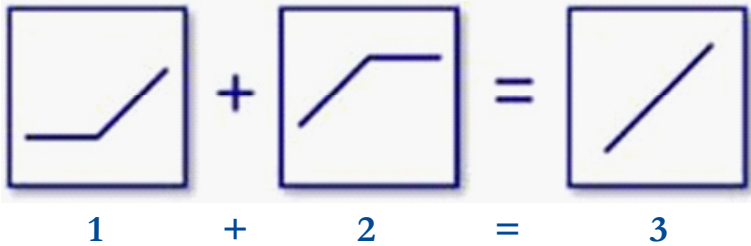
Fonds BCGE régulièrement primé

Ce produit vient compléter la gamme de fonds indiciels de la banque qui comprend également le fonds BCGE Synchrony Swiss Government Bonds, régulièrement primé par Lipper au cours des 10 dernières années, contribuant ainsi à l'excellente renommée de la gamme Synchrony auprès des investisseurs institutionnels et privés suisses.

 **BCGE**
Asset Management

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Are Bonds still a conservative investment?



The nice picture above illustrates one of the cornerstones of derivatives: the law of Put Call parity.

Any long asset (3) position is the sum of two parts:

- 1: a long ATM (*at-the-money*) European Call
- 2: a short ATM European Put with the same maturity

All this is well known by “equity” market makers used to continuously arbitrage any possible spread. But, how could we apply this strategy in a diversified portfolio long mostly bonds?

And, is this a valid exercise? The main assumption to consider here is that options involved in the strategy should be “European” (*i.e., exercisable only at maturity*). Moreover, all bonds are reimbursed at maturity at par (ATM), with only one exception: default of the underlying company. Based on these basic assumptions, our exercise is valid.

Let us proceed with the exercise:

Long CorpYY = Long ATM Call (CorpYY) + Short ATM Put (CorpYY) ...YY meaning same maturity/duration

- 1: the first part highlights Beta exposure. Therefore, we could extrapolate and say that it is a Government bond of same duration.
- 2: the second part highlights a short Convexity (*volatility*) exposure. The key issue here is contrary to our law, since the strike of the option where the investor is short is not “at-the-money” but deeply OTM (*out-of-the-money*), basically it is a default case option called CDS (*Credit Default Swap*).

To conclude our exercise:

Long CorpYY = Long GovYY + Short CDS YY

Thanks to our venerable global Central Bankers currently keeping their monetary policies deeply into ZIRP (*Zero Interest Rates Policy*), the “Long Gov YY” part of the equation become negligible.

Furthermore, a standard portfolio should normally carry a sufficient number of names (*securities*) in order to comply with the required “acceptable level of diversification”.

To our great disarray, and due mainly to these policies, investment and wealth management have turned into a massive “**short volatility game**” leaving no alternatives to the investor. The current situation is clearly evidenced in the following chart (*Source: Bloomberg*), comparing the VIX index and the



ItraXX Crossover (CDS) and how it correlates. Then, to our even greater disarray, we realize that we are all hunting for yield (*shorting volatility*) even at its current historic lows.

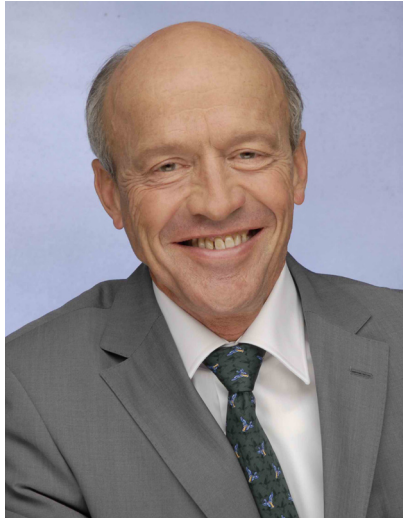


PHOENIX INVESTMENT MANAGERS
Jean-Philippe CERUTTI
Chief Investment Officer
cerutti@phoenixinvest.ch

JURISTES & FISCALISTES

GAFI: Serving the State, not the Client

article originally published in TRUSTING N°6 - www.cifango.org



Dr. Hans Geiger

Prof. Emeritus University of Zurich
Switzerland

Hans Geiger holds a doctoral degree in Economic Science.

From 1997 until 2008 he was Ordinarius at the University of Zurich and he held a chair in banking.

From 1970 till 1996 he worked for Credit Suisse, 1987 – 1996 he was a member of the executive board.

His areas of research were payment systems, credit business, banking regulation.

He was a member of the European Shadow Financial Regulatory Committee, and still is a member of SUERF (Société Universitaire Européenne de Recherches Financières).

2002 – 2005 he was member of the governmental commission on integrated financial supervision.

The world was shocked when, in June 2013, Edward Snowden began publishing secret documents belonging to the NSA (*the US-American National Security Agency*) in many newspapers and magazines around the world. The scope of the database Snowden collected from the NSA amounts to an estimated 1.7 million documents. Snowden's leaked information revealed the existence of numerous, enormous global surveillance programmes on individuals, companies, and countries, run by the NSA and other secret service organizations.

One of the most important programmes is PRISM, a clandestine mass electronic surveillance data-mining program, launched in 2007. The secret service organizations collaborated with telecommunication companies and internet providers: Google and Yahoo, as well as many others. A document, published in December 2013 by The Washington Post, illustrates the extent of the agency's mass collection of mobile phone location records, which amounts to about five billion records per day.

Privacy at Risk

These revelations raised an important question: Are such NSA activities a major problem for the privacy of individuals? My answer is "probably not". Why? The NSA's problem is that they are looking for a needle in a haystack, or more precisely, a blade of hay in a haystack. This is a task that requires thousands of very well informed and trained people. It is no coincidence that the secret service did not detect important indications of planned assaults, or military and political crises – despite having had the information in their databases. They could not spot the relevant blade of hay.

A bigger problems for privacy of individuals are banks and financial advisers. Bankers represent the solution to the problems of the NSA and of Big Brother in general. Clients think that bankers and financial advisors are their trustees, whose primary task is to act in their interest. And clients know that **"No one can serve two masters; for either he will hate the one and love the other, or he will be devoted to one and despise the other. You cannot serve God and wealth"** (Matthew 6:24).

GAFI: Banks as Secret Service Agents

According to the GAFI (*or FATF*) Recommendations "International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism and Proliferation" (February 2012), the primary task of banks and financial intermediaries is to serve the state, and thus the government ("God"), not the client ("wealth").

The original GAFI Recommendations were drawn up in 1990, as an initiative to combat the misuse of financial systems by individuals laundering drug money. In 1996, the Recommendations were revised and their scope broadened beyond drug-money laundering. In October 2001, GAFI expanded its mandate to deal with issues relating to the funding of terrorism.

According to **GAFI-rule number ten**, banks and financial advisors have to "conduct ongoing due diligence on the business relationship and scrutiny of transactions undertaken throughout the course of that relationship to ensure that the transactions being conducted are consistent with the institution's knowledge of the customer, their business and risk profile, including, where necessary, the source of funds".

...cont'd on page 11

JURISTES & FISCALISTES

GAFI: Serving the State, not the Client

article originally published in TRUSTING N°6 - www.cifango.org

...cont'd from page 10

GAFI-rule number three states that “Countries should apply the crime of money laundering to all serious offences, with a view to including the widest range of predicate offences”. And the glossary to the Recommendations lists all predicate offences which should be subject to the scrutiny of bankers: Participation in an organized criminal group and racketeering; terrorism, including terrorist financing; trafficking in human beings and migrant smuggling; sexual exploitation, including sexual exploitation of children; illicit trafficking in narcotic drugs and psychotropic substances; illicit arms trafficking; illicit trafficking in stolen and other goods; corruption and bribery; fraud; counterfeiting currency; counterfeiting and piracy of products; environmental crime; murder, grievous bodily injury; kidnapping, illegal restraint and hostage-taking; robbery or theft; smuggling (*including in relation to customs and excise duties and taxes*); tax crimes (related to direct taxes and indirect taxes); extortion; forgery; piracy; insider trading and market manipulation.

It seems difficult, if not impossible, to find a serious crime or offence (*outside traffic offences*) which is not included in this list and thus is the responsibility of the banker to detect and report.

GAFI-rule number nine makes it clear that the bankers have to serve the government (**God**), not the client (**wealth**). It states “Countries should ensure that financial institution secrecy laws do not inhibit implementation of the FATF Recommendations”.

GAFI-rule number twenty says that “if a financial institution suspects or has reasonable grounds to suspect that funds are the proceeds of a criminal activity (*and remember that there should be the widest possible interpretation of a crime*), or are related to terrorist financing, it should be required, by law, to report promptly its suspicions to the financial intelligence unit (**FIU**)”.

Rule number twenty-one again makes it very clear, that the bank has to serve the state, not the client: “Financial institutions, their directors, officers and employees should be prohibited by law from disclosing (*“tipping-off”*) the fact that a suspicious transaction report (**STR**) or related information is being filed with the FIU”. This provision excludes the client from the jurisdiction of a court, which is a fundamental human right.

The 21st rule contains an extreme provision which makes bankers agents of the state rather than trustees and service providers for their clients. It states that bankers “should be protected by law from criminal and civil liability for breach of any restriction on disclosure of information imposed by contract or by any

legislative, regulatory or administrative provision, if they report their suspicions in good faith to the FIU, even if they did not know precisely what the underlying criminal activity was, and regardless of whether illegal activity actually occurred”.

STASI, the Role Model for GAFI

These rules of GAFI-article 21 not only make bankers and financial advisors agents of the State but, as a matter of fact, secret agents of the State that act outside the legal order.

While the NSA and other secret services suffer from missing skilled and knowledgeable human resources to look for the needle or the blade of hay in a haystack, GAFI is providing this invaluable skill to Big Brother. GAFI has developed into something similar to the STASI, the official state security service of the communist German Democratic Republic. The STASI had the reputation as one of the most effective intelligence and secret police agencies to ever have existed. Its strength was based on a network of more than 200'000 citizens turned informants (“Inoffizielle Mitarbeiter”), whose main task was spying on the population. This task is now assigned to the bankers and the financial advisors.

Dr. Hans Geiger

Prof. Emeritus University of Zürich

Switzerland

Sources:

- *Financial Action Task Force (FATF/GAFI): International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism and Proliferation. The FATF Recommendations, February 2012*
- *Wikipedia: Stasi; NSA; Edward Snowden; Global surveillance disclosures; PRISM_(surveillance_program).*

L'AVIS DE L'ANALYSTE

Europe's Depressing Dog Days of Summer

Originally published in Globe Asia, September 2014



Steve H. Hanke

Steve H. Hanke is a Professor of Applied Economics and Co-Director of the Institute for Applied Economics, Global Health, and the Study of Business Enterprise at The Johns Hopkins University in Baltimore. Prof. Hanke is also a Senior Fellow at the Cato Institute in Washington, D.C.; a Distinguished Professor at the Universitas Pelita Harapan in Jakarta, Indonesia; a Senior Advisor at the Renmin University of China's International Monetary Research Institute in Beijing; a Special Counselor to the Center for Financial Stability in New York; a member of the Financial Advisory Council of the United Arab Emirates; a contributing editor at Globe Asia Magazine; and a member of the Supervisory Board for the Advanced Metallurgical Group (AMG).

*Prof. Hanke's most recent books are *Zimbabwe: Hyperinflation to Growth* (2008) and *A Blueprint for a Safe, Sound Georgian Lari* (2010).*

As we entered the dog days of summer, a flurry of negative economic news surfaced. The news from Continental Europe was worse than anticipated, catching most observers by surprise. Those who were caught off guard failed to keep their eyes focused on money and credit. In addition, they neglected to gauge geopolitical events and the state of economic confidence.



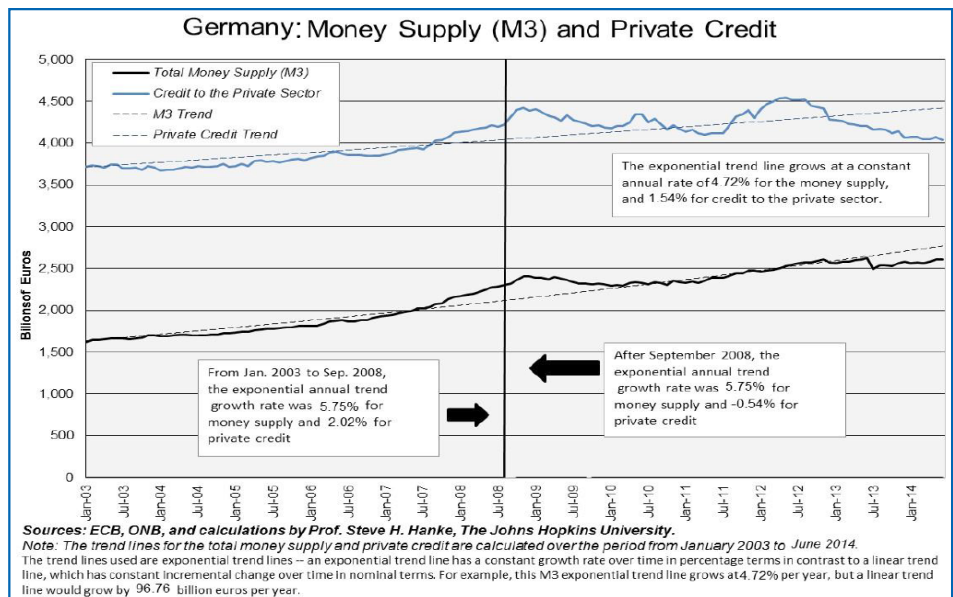
Money and credit fuel economies. Without enough fuel, economies stall. Moreover, money dominates fiscal policy. If monetary policy is loose and fiscal policy is tight, the economy will grow. Fiscal austerity won't throw things into reverse.

For example, when Bill Clinton entered the White House in 1993, the structural fiscal deficit was 5.3% of potential GDP. In the ensuing eight years, President Clinton squeezed out the fiscal deficits. When he left office in 2001, the government's accounts registered a structural surplus of 1.5%. Those Clinton years were marked by tight fiscal and loose monetary policies. The result was rapid economic growth. The reverse occurred in Japan during the 1990s. In an attempt to restart the economy, Japan engaged in repeated, massive, fiscal stimuli programs. These programs failed because monetary policy was tight.

The endless, post-crisis talk about fiscal austerity is misguided. When an economy is in a slump, all eyes should be on monetary policy.

With this monetary perspective, let's take a look at recent news from Continental Europe's three largest economies: Germany, France and Italy.

Germany,



L'AVIS DE L'ANALYSTE

Europe's Depressing Dog Days of Summer

Originally published in *Globe Asia*, September 2014

...cont'd from page 12

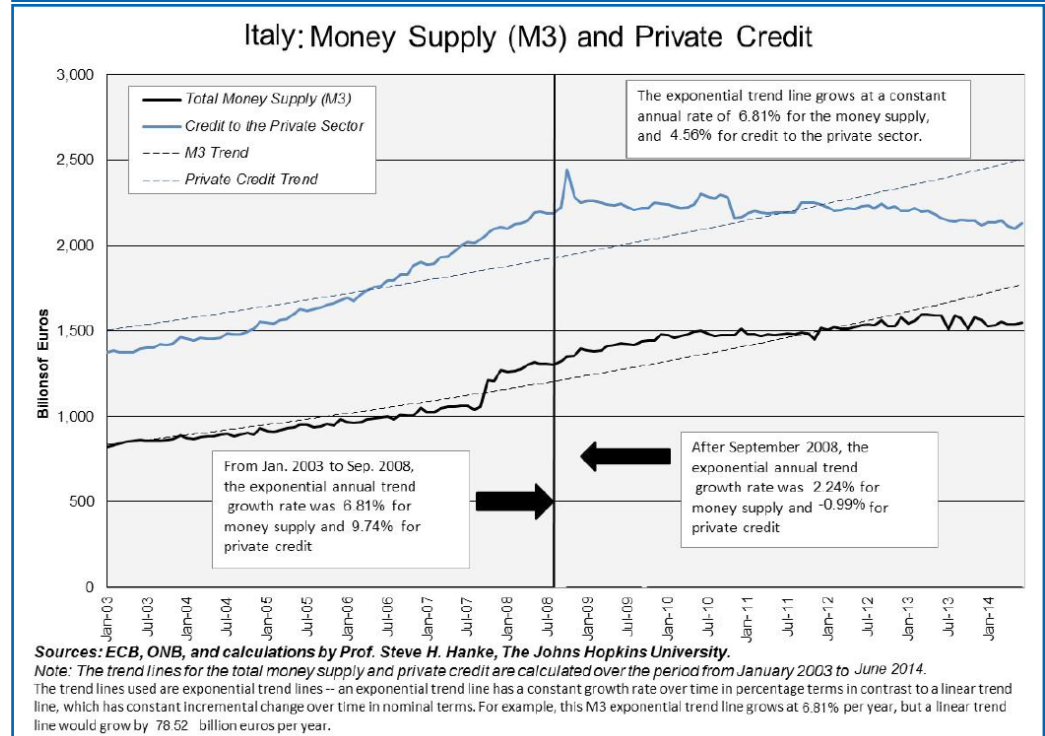
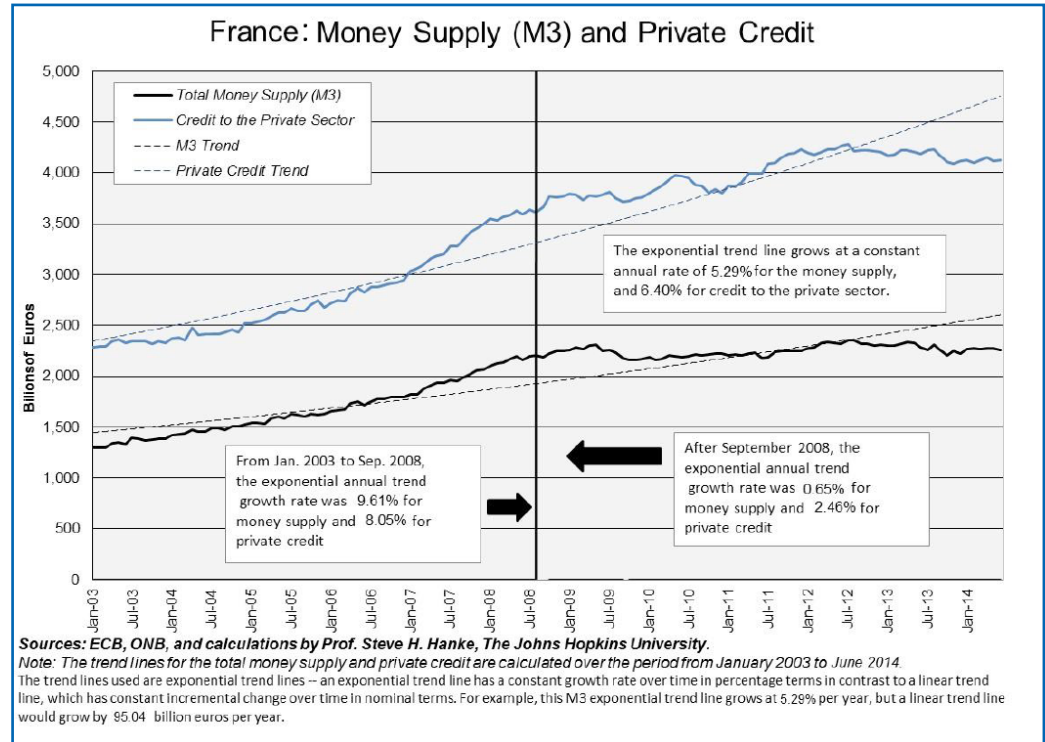
Europe's economic locomotive, surprised everyone, shrinking by 0.2% in the second quarter of the year. The accompanying German money and credit chart tells the tale. Since early 2012, the money supply, broadly measured, has registered very anemic growth and credit has been declining. This tight monetary stance, coupled with the economic sanctions blow back from Russia, has taken the steam out of the German locomotive.

Recent economic data from France weren't much better than those from Germany. Growth was flat for the second quarter in a row. With no growth, and no growth in sight, Michel Sapin, the French finance minister, threw in the towel and announced that France would not be able to meet its fiscal deficit target of 3.8% of GDP. A review of France's money and credit picture shows why the economy is flat lining: money and credit growth have been flat since early 2012.

Prime Minister Matteo Renzi's Italian honeymoon ended abruptly in early August, when Italy achieved a rare feat. It entered a triple-dip recession. Yes, Italy's economy contracted for two successive quarters for the third time since 2007. As the accompanying chart shows, money growth in Italy has been flat for some time, and credit has been slowly shrinking since early 2009.

Why are Continental Europe's three largest economies in the grip of monetary austerity? To answer this, we must revert back to John Maynard Keynes...

Steve H. HANKE
hanke@jhu.edu
@Steve_Hanke



Cet article est disponible en version intégrale sur le website -- www.gscgi.ch -- et en zone "membres" dès Nov. 2014.

FATCA – mise à jour

Au mois de mai dernier, le Conseil fédéral a chargé le Secrétariat d'État aux questions financières internationales de préparer conjointement avec les commissions compétentes des Chambres fédérales et les cantons un mandat destiné à former la base de négociations futures en vue de passer du modèle 2 actuel au modèle 1 d'IGA. S'il est encore trop tôt pour savoir à quelle date l'accord interviendra, le passage du modèle 2 au modèle 1 permettra d'instaurer un échange automatique d'informations avec les États-Unis. En tout état de cause, ce changement de modèle s'inscrit dans le droit fil des efforts déployés par l'OCDE qui vient de publier, en juillet dernier, sa toute dernière version de la norme d'échange automatique de renseignements relatifs aux comptes financiers en matière fiscale.

BSI a adressé à tous ses gérants externes, qu'ils soient situés en Suisse ou à l'étranger, un courrier les priant de confirmer leur statut au regard du FATCA, sur la base des formulaires de l'IRS. Les réponses obtenues sont en cours d'analyse. En fonction des indications fournies, BSI se réserve le droit de prendre les mesures appropriées pour faire en sorte que les comptes enregistrés auprès d'elle et gérés par des gérants externes soient en conformité avec les clauses du FATCA. BSI a par ailleurs décidé d'exiger de la part de certains gérants externes une Inquiry Certification en plus du statut FATCA. Cette EAM Inquiry Certification s'appuie directement sur les dispositions du FATCA, qui exigent expressément des banques qu'elles enquêtent en interne auprès de leurs chargés de relation. Son objectif est de permettre à BSI d'être informée

correctement et en temps voulu par ses gérants externes de tout indice d'américanité nouveau ou existant.

Le 1er juillet, BSI a remplacé les formulaires relatifs au statut de U.S. / non U.S. Person des personnes physiques par un nouveau formulaire intitulé «Declaration with regard to U.S. Tax Regulations for Individuals», disponible en allemand, anglais, espagnol, français et italien. BSI a également décidé de l'entrée en vigueur, d'ici à la fin de l'année, d'un autre formulaire concernant cette fois les personnes morales ainsi que les entités analogues, qu'elle joindra aux documents concernant les ouvertures de compte. Ce formulaire baptisé «Declaration with regard to U.S. Tax Regulations for Entities» n'existera, dans un premier temps, qu'en anglais et en italien.

BSI entend également modifier ses Conditions Générales au sens du FATCA pour, d'une part, y intégrer les nouvelles règles et, de l'autre, tenir compte de l'évolution des circonstances. Néanmoins, elle adressera à certaines catégories de clients un courrier auquel elle joindra, conformément aux dispositions de l'IGA suisse, la lettre type du Département fédéral des finances. Les personnes physiques U.S. actuellement identifiées ont déjà reçu un courrier en ce sens. BSI adressera, dans un proche avenir, à tous les Prima Facie FFI ainsi qu'à toutes les personnes morales et entités analogues d'autres courriers et procédera, en s'appuyant sur le formulaire précité («Declaration with regard to U.S. Tax Regulations for Entities»), à un «repapering» (refonte de documents).

Gilbert Ferdinand SCHUR
BSI Vice President - Legal
www.bsibank.com

Bitcoin Charts, Finally

by Steve H. Hanke, Professor of Applied Economics at The Johns Hopkins University in Baltimore

[...] Bitcoin, the new digital currency, remains a mystery to many. There is no better way to lift the fog surrounding bitcoin than to let the data speak. And data speaks loudest through charts. Yes, topological analysis is often the best route to comprehension. I have constructed -- with my assistant, Mazin Al-Rayes -- a series of charts that contain illuminating data about bitcoins and... [...]

Read more: http://www.buffingtonpost.com/steve-h-hanke/bitcoin-charts_b_5838132.html?utm_source=Bitcoin+Charts%2C+Finally&utm_campaign=Bitcoin+Charts%2C+Finally&utm_medium=email

CFB

Pay Gap Is Smaller Than Ever, and Still Stubbornly Large

[...] Women were paid 78 cents for every dollar a man earned last year, a record-high percentage [...]

[...] Annualize that and it takes a woman three more months to make what a man does [...]

Read more: <http://www.nytimes.com/2014/09/18/upshot/pay-gap-is-smaller-than-ever-and-still-stubbornly-large.html?ref=economy>

CFB

IN GLOBO CONTINUED ON PAGE 15

Argentina: Down the Tubes, Again

by Steve H. Hanke, Professor of Applied Economics at The Johns Hopkins University in Baltimore

[...] The president claims Argentina's financial system is "one of the most solid in the world" [...]

[...] But, for realists like me, a fact check is always worth a peso. Recently, Bloomberg's Charlie Devreux and Pablo Gonzales penned some most edifying reportage on one thing that's booming in Argentina: criminality. [...]

Read more: http://www.buffingtonpost.com/steve-h-hanke/argentina-down-the-tubes-_b_5807272.html?utm_source=Indonesia+and+Argentina&utm_campaign=Indonesia+and+Argentina&utm_medium=email

CFB

The Rise of Ultracheap Financial Advisers

[...] In a world in which the expected long-term return on stocks after taxes and inflation is 3% to 4% a year at best, financial advisers still typically charge 1% a year for their services. Why, when you take all the risk, does your adviser take up to one-third of the reward? [...]

[...] Vanguard Group, which turned the fund industry upside-down and drove asset-management fees into the ground, is aiming to bring the same kind of disruptive change to the business of financial advice [...]

Read more: <http://online.wsj.com/articles/the-rise-of-ultracheap-financial-advisers-1411164756>

CFB

Les membres du GSCGI bénéficient d'une réduction de 25%

ACADEMY & FINANCE

L'AGEFI
GRUPPE DE L'ASSURANCE ECONOMIQUE ET FINANCIERE A GENÈVE

2ÈME CONFÉRENCE ANNUELLE

**LE NOUVEAU
TOURNANT
DE LA PLACE
FINANCIÈRE
SUISSE**

GENÈVE, 20 & 21 NOVEMBRE 2014, GRAND HÔTEL KEMPINSKI

Renseignements et inscriptions:

info@academyfinance.ch

http://academyfinance.ch/v2/next_events/

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Sep. 26, 2014/Geneva — Revisiting the valuation case in the Russian and Eastern European markets



banquemorval

conférence organisée en collaboration avec la Banque MORVAL, Membre Partenaire du GSCGI



S.E. Yuri Gloukhov

Consul Général
Fédération de Russie
Genève

Après la pause estivale, les conférences d'automne du GSCGI ont débuté vendredi 26 septembre avec un thème d'investissement ambitieux proposé par la Banque Morval, Partenaire du GSCGI. Une brève introduction du GSCGI par la soussignée ouvre la conférence, suivie par une note de bienvenue du Directeur Général Emanuele Zanon de la Banque Morval qui souligne leur vocation première de créer de la "valeur" pour les clients investisseurs, tant avec des services de haut niveau à Genève que par les fonds Willer Equity au Luxembourg. Ensuite, les orateurs sont très vite entrés dans le cœur du sujet.

En premier, **SON EXCELLENCE YURI GLOUKHOV**, Consul Général de la Fédération de Russie à Genève, débute son intervention géopolitique avec un rappel de la période historique de désintégration de l'Union Soviétique en 1991 qui a évolué vers deux situations bien distinctes:

— En premier, **une période idéaliste**. Des relations bien plus détendues avec l'Occident et le sentiment d'énorme ouverture qui s'offrait à la Fédération de Russie et aux états de l'ancienne URSS. Et le grand espoir qu'après avoir mis fin à la guerre froide visiblement conduite par l'Occident contre le communisme et l'Union Soviétique, il s'en serait ensuivi des relations avec les autres pays, certes pas fraternelles, mais à tout le moins amicales.

— Suivie par **un retour à plus de réalisme**. Force est de constater que l'ennemi, pendant la période de la guerre froide, n'était pas le communisme et l'Union Soviétique. Très vite, la Russie constate que certaines promesses faites à Gorbatchev, notamment celles concernant la stratégie militaire de l'OTAN de ne pas s'approcher des frontières russes mais de respecter des zones "tampon", n'ont pas été tenues. L'Occident aujourd'hui voit vraisemblablement la Russie comme un ennemi. Terriblement, l'histoire se répète ...affirme S.E. Yuri Gloukhov. Or, "la grande Russie éternelle" (*pas la Russie soviétique, etc.*) continuera d'exister dans ses limites comme par le passé.

Son Excellence souligne que, d'un point de vue géopolitique, le monde est en train de migrer vers un système multipolaire, évolution que les USA, maîtres du système unipolaire (*un pays dirige et les autres se plient à ses décisions sans rien objecter*), semblent refuser. La politique des sanctions en sont un réel exemple. S.E. Yuri Gloukhov déplore que l'élan d'élargissement sans fin de l'OTAN (*dont les USA est le membre le plus influent*) se fasse en dépit des négociations qui portaient vers une "politisation" de cet organe international et non vers un renforcement de sa stratégie militaire, notamment orientée ces dernières années contre la Fédération de Russie. Visiblement, les USA exercent également une forte pression dans d'autres domaines économiques et pays. Le secteur financier suisse n'échappe pas aux lourdes contraintes de FATCA et du DOJ. Le dommage causé par les sanctions à l'économie russe est réel. Les mesures prises par la Russie ne représentent pas de représailles aux sanctions, mais elles visent à permettre à la Russie de pouvoir continuer à exister d'une façon indépendante si la politique des sanctions de l'Occident devait se prolonger dans le temps.

En dernier, Son Excellence mentionne brièvement la situation critique de l'Ukraine. Ce pays est confronté à des moments difficiles "intérieurs", qui n'illustrent nullement le conflit entre l'Occident et la Russie. Au contraire, il suffirait que l'Ukraine accepte de devenir "la Suisse de l'ex-Union Soviétique", donc un pays neutre et fédéral. S.E. Yuri Gloukhov termine son intervention avec une note d'optimisme: tôt ou tard une solution de compromis sera trouvée pour mettre fin à cette absurde confrontation de l'Occident contre la Russie, la question étant de savoir quand!

MONSIEUR ANTON KHMELNITSKI, CEO & CIO d'E.C. Elbrus Capital Investments Limited, dont la carrière a commencé immédiatement après la crise de 1998, dit être accoutumé à investir en période de crise. Très vite les participants découvrent son analyse pointue et sa vision de

...cont'd on page 17

Anton Khmelnitski

CEO & Chief Investment Officer

E.C. Elbrus Capital

Investments Limited

anton.khmelnitski@elbrus-capital.com

www.elbrus-capital.com

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Sep. 26, 2014/Geneva — Revisiting the valuation case in the Russian and Eastern European markets



banquemorval

...cont'd from page 16

l'évolution future de la Russie, de l'Europe de l'Est, et des pays de l'ancienne Union Soviétique, tel un ténor de cette vaste région regroupant une population de 250 million d'âmes. Monsieur Anton Khmelnski affirme que, même en périodes de crise et de sanctions, ces populations vivent, mangent, se déplacent, etc. Sa vision, qui peut sembler ces jours peu orthodoxe, est que les grands changements produisent, certes un choc, mais tendent à stimuler l'activité économique.

Il ne faut pas ignorer la créativité qui émerge presque de façon spontanée durant les périodes difficiles et complexes (*géopolitiques*). Monsieur Anton Khmelnski, actuellement basé à Kiev, a une profonde connaissance de ces pays, tant pour y avoir vécu, que pour les avoir visités (*telle la Pologne, en premier*) pendant des périodes assez longues au cours de sa vie professionnelle internationale. L'Ukraine, dit-il, a fait un grand bond en avant en se débarrassant d'un régime corrompu. Durant les dernier six mois, on a pu observer bien plus de réformes que par les deux dernières décennies! Les pays de l'Europe de l'Est continuent à se transformer profondément. Leur intégration à l'Union Européenne est à la base de réformes structurelles ayant induit leur prospérité actuelle pour certains et à venir pour d'autres ainsi qu'une plus grande stabilité politique. Ces économies se développent grâce à la création d'une classe moyenne et des meilleures conditions de vie, mais également des bienfaits de leur entrée dans le marché des capitaux.

Pour l'investisseur, les évaluations historiques sur la base de "price to book value" (*Historical Price/Book Value*) apparaissent attrayantes en ce moment après les quatre crises qui ont frappé

cette région (*voir graphique en bas de page à gauche*). Monsieur Anton Khmelnski affirme que, fort de l'expérience accumulée depuis la crise de 1998, c'est en période de grands changements que les opportunités d'investissement sont les plus intéressantes pour l'investisseur. Bien qu'il ne soit pas prudent de prendre des décisions d'investissement basées uniquement sur la sélection du pays dans lequel investir, les marchés russes et ukrainiens par exemple, avec 0.6x Price/Book Value, se trouvent évalués à 70% de discount par rapport au "benchmark" des marchés émergents. Pourtant, le potentiel de croissance reste largement supérieur à celui du reste de l'Europe. ...dit-il.

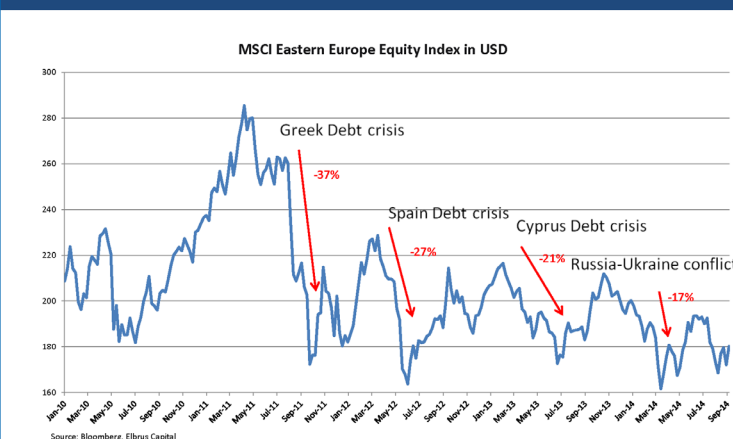
Regional Investment Case Eastern European Growth Outperforming Core Europe

	GDP Growth %	2014	2015	2016
• Poland, Hungary, Czech benefit from low European yields.	Poland	3.2	3.4	3.6
	Hungary	2.9	2.5	-
	Czech Republic	2.5	2.6	2.9
• Russia good liquidity position and resilient economy.	Russia	0.2	1.3	2
• Ukraine anchored with Western USD 30bn financing.	Ukraine	-5.4	1.5	2.2
	Kazakhstan	4.6	5.8	5.6
• Kazakhstan strong growth driven by consumption.	Turkey	3.1	3.6	4.2
• Turkey economic growth continues to be strong.	Euro Area	1	1.5	1.6

Source: Bloomberg, Elbrus Capital

elbruscapital

Regional Investment Case European Related Market Shocks



Monsieur Anton Khmelnski souligne l'importance du secteur "food/agro" (*alimentaire*) et des sociétés à hautes technologies pour des pays comme l'Ukraine et la Russie. Tant attrayante par le passé, la Hongrie, en revanche, n'attire plus l'intérêt des investisseurs suite à la crise de 2011.

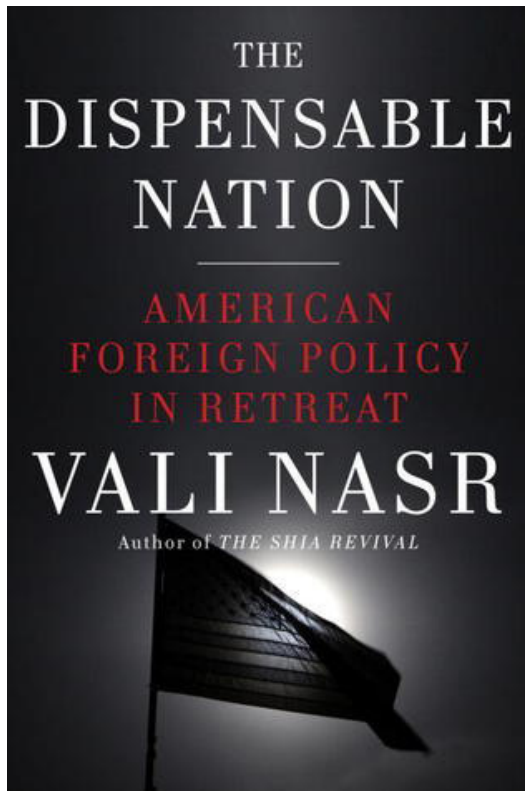
En conclusion de sa brillante présentation, et après une analyse détaillée par secteurs et pays, Monsieur Anton Khmelnski affirme que, pour les pays d'Europe Centrale, les réformes structurelles de ces dernières années vont continuer à stimuler leur croissance future alors que celles à venir en Russie et en particulier en Ukraine seront de nature à servir de support à une croissance robuste et durable.

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



BOOK REVIEW

The Dispensable Nation: American Foreign Policy in Retreat, by Vali Nasr



Benjamin Haddad propose une analyse de l'ouvrage de Vali Nasr

[...] Expert du Moyen-Orient, Nasr est recruté en 2009 par Richard Holbrooke dans l'équipe AfPak. Cette expérience, interrompue par la mort soudaine d'Holbrooke en 2010, constitue une sévère désillusion pour l'auteur, qui décrit une administration obsédée par l'héritage des années Bush. La politique étrangère y est l'apanage des conseillers politiques prudents du président, au détriment des diplomates. [...]

Read more: <http://politique-etrangere.com/2014/03/20/the-dispensable-nation-american-foreign-policy-in-retreat/>

Source: PE, Politique Etrangère

US stuck between dispensability and decline

[...] While offering a harsh critique of the President Barack Obama's policies in Afghanistan, Pakistan, and across the Arab World, the author argues that the United States is not declining. This ignores that while the United States became an "indispensable nation" by implementing its stimulating post-World War II vision, it has failed since to develop a comparable vision for the future that is both realistic and doable. [...]

Read more: http://www.atimes.com/atimes/Middle_East/MID-01-130614.html

Source: Asia Times

Superpower, Leading From Behind

[...] To our allies, Mr. Nasr writes, "our constant tactical maneuvers don't add up to a coherent strategy or a vision of global leadership. Gone is the exuberant American desire to lead in the world. In its place there is the image of a superpower tired of the world and in retreat, most visibly from the one area of the world where it has been most intensely engaged," the Middle East. [...]

Read more: http://www.nytimes.com/2013/04/19/books/the-dispensable-nation-by-vali-nasr.html?pagewanted=all&_r=0

Source: The New York Times

The Dispensable Nation? A Review

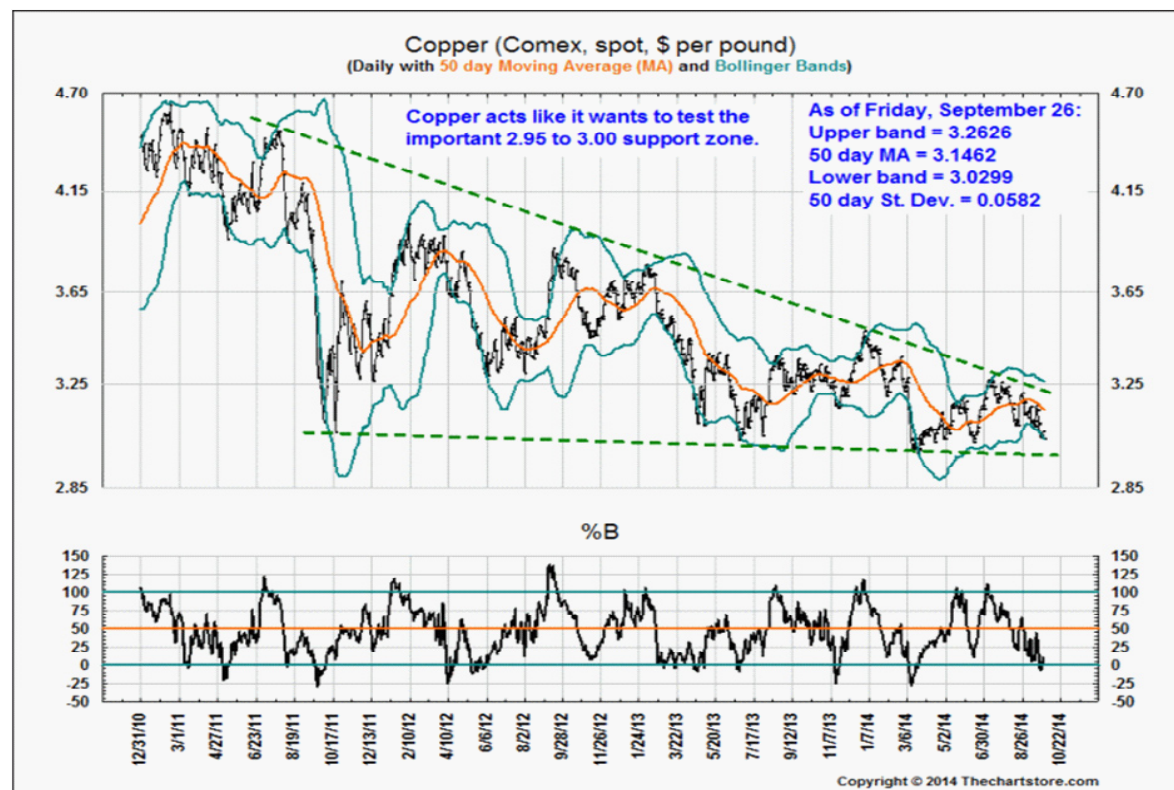
[...] Nasr pulls no punches in stating his case. "We have abandoned Iraq and Afghanistan to instability, pushed Pakistan away, destabilized but not 'denuclearized' Iran, let down countries of the Arab Spring, and still managed to also alienate authoritarian allies in the Persian Gulf." Nasr's goal is much larger than his criticized interpretation of events and actors in Afghanistan and alleged hagiography of Richard Holbrooke. He wants the US to do more in what he sees as "the single most important region of the world." [...]

Read more: <http://smallwarsjournal.com/jrnl/art/the-dispensable-nation-a-review>

Source: Small Wars Journals

CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

Global Economic Growth is in Jeopardy ...Dr. Copper says!



At the end of September 2014, Financial Times run a story titled: **End of the Iron Age.**

Dr. Copper seems to agree! Should copper price fall below 2.95, a greater contraction could ensue, eventually to 1.50 as a potential downside target.

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

October 29, 2014/Geneva — Orateur: *tba...*, BSI (Membre Partenaire du GSCGI)

November 28, 2014/Geneva — Orateur: Stephanie Jarrett de Baker & McKenzie Geneva

January 16, 2015/Geneva — Orateur: *tba...*

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'OCTOBRE 2014

BSI Bank — www.bsibank.com — **Partenaire du GSCGI**

BSI, partenaire institutionnel
Peggy Guggenheim Collection, Venise

Toute œuvre d'art fait naître des émotions,
des idées et des perspectives nouvelles: celles
auxquelles BSI aspire passionnément dans
ses activités quotidiennes, que ce soit à
travers des chefs-d'œuvre, des personnes
ou des investissements.

Banquiers suisses depuis 1873. Avec passion.

BSI

www.bsibank.com

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.