

THE IFA's

Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch

Vol. II
N° 16 - Mai 2013



WHAT DOESN'T KILL THE SWISS FINANCIAL CENTER MIGHT MAKE IT STRONGER



Your Partner for Innovative Investment Solutions

EDITORIAL

La démocratie en danger

Le système fédéraliste suisse, souvent mentionné en exemple, est en danger. La mondialisation, les flux de capitaux, le poids grandissant des oligarques financiers et la complexité accrue des dossiers sont beaucoup de défis pour des politiciens de milice. Ces derniers, soumis à un rythme de séances et de votes en plénière effréné n'ont souvent ni l'expertise ni la connaissance minimum requise des problématiques qu'ils doivent résoudre.

C'est dans cette constellation qu'interviennent les lobbyistes. En Suisse, les plus puissants roulent pour la chimie, la pharma et la finance.

En avril 2012, c'est le sénateur indépendant Thomas Minder qui avait déposé une motion visant à les mettre à la porte du Palais fédéral. Il était en effet interloqué de croiser régulièrement plus de lobbyistes dans les couloirs du Parlement que de parlementaires. Son texte a été refusé avec une courte majorité. L'adversaire le plus virulent n'était autre que le conseiller aux États Urs Schwaller, connu pour ses liens étroits avec les lobbys. Il a alors argumenté, probablement non sans raison, que la complexité croissante des dossiers nécessitait le soutien d'experts et de professionnels.

Mais cet équilibre est précaire. Et force est de constater, ici comme ailleurs, la position dominante du "club" de la haute finance. Paradoxalement, ce sont les incendiaires du club qui ont accès aux arcanes du pouvoir politique. Ici comme ailleurs, l'État pseudo puissant semble s'être mis au service de l'oligarchie financière. L'échelon politique devenant ainsi le maillon faible. Les bons vieux partis politiques ne paraissent plus à même de faire autre chose que du sociétal.

De leurs côtés, les lobbyistes tout puissants font passer des lois anti libérales, anti concurrentielles et propices à l'abus de position dominante comme la fameuse "too big to fail". Votée en catimini au printemps dernier, celle-ci lie l'avenir du pays aux agissements spéculatifs et parfois amoraux de certains établissements financiers.

Sans contrepartie réelle dans les domaines prudents et de la garantie de l'emploi, la "too big to fail" va à l'encontre de l'économie réelle. Celle des vrais entrepreneurs et des PME qui veillent à constituer un coussin financier en cas de coups durs.

La démocratie est vraiment en danger. Il est temps que les citoyens se mobilisent pour la défense de l'économie libérale, seule créatrice de richesse et à la fois garante de la cohésion sociale.



François MEYLAN
Conseiller Financier
MEYLAN FINANCE
Secrétaire Général PDC Vaud
www.meylan-finance.ch
info@meylan-finance.ch

Sommaire:

2	Editorial & Sommaire
3-4	BLUE LAKES ADVISORS Sponsor de Mai 2013
5	Les Membres du GSCGI
6	Placements & Techniques de Gestion
7	Juristes & Fiscalistes
8	L'Avis de l'Analyste
9-10	In Globo
11	La Réunion Mensuelle du GSCGI
12	Book Review
13	Clin d'Oeil à l'Histoire Calendrier Réunions Mensuelles -- La Parole est à Vous
14	BLUE LAKES ADVISORS -- Sponsor Mai 2013

Editeur: GSCGI

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

WHAT DOESN'T KILL THE SWISS FINANCIAL CENTER...



WHAT DOESN'T KILL THE SWISS FINANCIAL CENTER MIGHT MAKE IT STRONGER

Banks and independent asset managers will keep on facing headwinds for years

Indeed, the sources of pressure are unfortunately numerous, and consequently long lasting. Actually, politics (*namely from Anglo-Saxon and European countries*), domestic regulation (*FINMA*) and industry developments (*i.e. the reinforcement of competition and more demanding clients*) are joining forces. Pessimists even argue that the pressure and capital outflows might accelerate, as the European crisis no longer provides an artificial shelter... For sure, the Swiss financial industry has entered a downsizing "Darwinian" process. Having long benefitted from a privileged situation, management is not used to bold strategic decisions, but rather adopting a wait and see attitude. Sub-scale actors and those managing undeclared clients will continue suffering most.

Nevertheless, the investment landscape - i.e., the financial repression - has durably become more challenging, more complex, courtesy of central banks. It therefore requires a high level of investment skills, and more nimble, creative approaches to deliver good results. But managements remain defensive, i.e., focused on cost cutting, rather than on re-inventing their business model and on developing expertise and value-added.

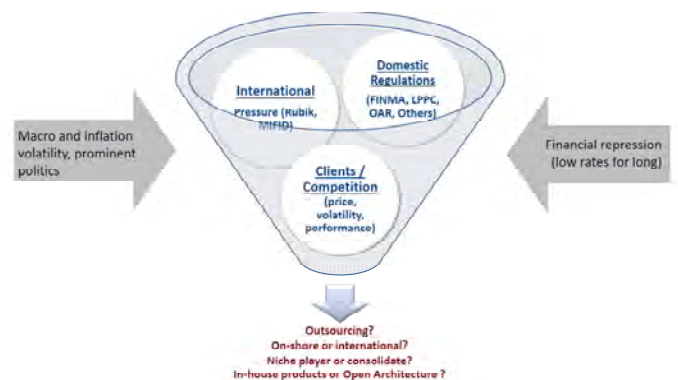
The ongoing "decaying process" "will eventually give way, medium term, to a Darwinian "resurrection"

Over the two past decades, clients have been scared by recurrent crises and globally disappointed by the actual developments, and performances of Swiss discretionary management. They are now morphing towards better control of their assets, hence favoring advisory. They also demand higher value-added, better quality/price services and better pro-activeness from their financial partners.

The two largest Swiss banks have the size and scale to muddle through and to gradually restructure. For most other pure players, i.e., private banks and independent asset managers, the situ-

ation is more delicate and urgent. The ultimate survivors will be those who will readapt and innovate efficiently and rapidly (*Schumpeter*). We contemplate below 5 tentative factors of concrete action:

1. Pricing of services. Swiss salaries and costs will remain uncompetitive vs. foreign competitors. Concentration, joint-venture, economies of scale, outsourcing of low-value added processes, delocalization have to go further.
2. Alignment of interests with clients. A true recourse to best in class and open architecture products, as well as a full transparency of fee structure must progress.
3. Differentiation in investments. Margins will be better protected with a focus on excellence for clients. This means a specialization in well-defined and dedicated niches, markets, regions, and investments themes.
4. Commitment. It will be crucial to share more investment risks with clients. It comes down to a larger use of performance fees. Institutions must also financially engage into their own products.
5. Risk management. Volatility of clients' assets and performances was not dealt with adequately. A more "absolute return/low volatility" investment approach must dominate, at the expense of the classical relative return ones (*to peer group or to a benchmark*).



CONTINUED ON PAGE 4

WHAT DOESN'T KILL THE SWISS FINANCIAL CENTER...

CONTINUED FROM PAGE 3

The Blue Lakes Advisors (BLA) concept and business model

BLA is a new company founded in 2012 in Geneva, with an office in Lugano, hence the "s" at the end of Lakes. With about 20 professionals, it develops innovative and independent investment solutions for institutions (*banks, pension funds, independent asset managers, family offices, etc.*) in Switzerland and in Europe.

BLA's intellectual capital relies on highly concentrated competences in asset allocation, advisory, due diligence, and new markets (*frontier*). BLA's investment ideas/advice are generated through its CIO office. BLA also develops activities in Private Equity (*essentially with regional and focused projects*), agency business, fund selection, etc. BLA differentiates itself by a very strong franchise in natural resources/mines that was built over decades!

Investment View & Asset Allocation from CIO office				
	Traditional investments	Natural resources	Emerging Markets / Frontiers	Sustainable finance
Agency business	✓	✓	✓	✓
Fund selection	✓	✓	✓	✓
Dedicated products	✓	✓	✓	
Fixed income	✓		✓	
Equity	✓	✓	✓	✓
Private equity	✓	✓		✓
IR & Capital Raising		✓		

The Asset Allocation & Strategic Advisory unit (AA&SA)

As a truly independent company, BLA really aligns its services with its clients' needs. Indeed, when BLA meets a potential client, it never knows at first what sort of demand or cooperation might emerge from it! BLA favors a very flexible approach, an efficient resource mobilization and a true commitment to raising the investment offer of its clients.

AA&SA is very opinionated about its investment views, be it about the economy, geo-politics, markets and major asset classes. It regularly delivers strong convictions via a monthly strategic review, i.e. the Blue Lakes Lighthouse. It also gener-

ates, on a weekly basis, more tactical investment ideas, in connection with ongoing markets' developments and price action. AA&SA key executives also closely cooperate with prominent audio and written media, as they are well renowned for their lengthy experience and clarity in expressing their views.

The AA&SA unit offers independent, affordable and very modular services and support to clients:

- the white labeling of strategic or tactical research,
- the set-up of a dedicated investment process, with or without grids and model portfolios,
- the engineering and review of clients' portfolio across all asset classes,
- a dedicated due diligence of clients' Hedge-Funds/long only funds/private equity investments,
- the active (*weekly*) participation at clients' investment meetings, generating tactical ideas,
- the organization of ad-hoc investment/thematic seminars,
- the set-up of tailor-made products (*like for instance theme-based equity baskets*), according to the clients' needs and constraints, etc.

A very affordable value proposition to get access to a large expertise

Times have changed and cost control is the new industry mantra. BLA is very well positioned to deliver services, subject to a yearly flat fee and a nimble scheme, which is much more cost efficient for firms, compared to building a similar organization internally.

BLA's independence is a source of comfort for its partners and its final clients, as it prevents the classical promotion of a large range of (*often deceiving*) in-house products...

With all the required humility, BLA sincerely and actively attempts to participate in the rejuvenation of the private banking/advisory process in Switzerland.



Philippe SCHINDLER
CIO, Blue Lakes Advisors SA
philippe.schindler@bluelakesadvisors.com
www.bluelakesadvisors.com

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF Chairman: Unprecedented withdrawal of wealth from Europe



Vincent J. DERUDDER
Chairman
www.fecif.org

Vincent J. Derudder is Chairman of FECIF, the "Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers", a Brussels-based association which represents some 300,000 European financial intermediaries through their national associations.

Le GSCGI est membre du Conseil de FECIF.



Since half a year, the main motivation of the European politicians has been to find a way to collect fresh money by all possible means. Europe is bankrupted and has € one Trillion to recover in unpaid taxes. Therefore, tax evasion / tax avoidance is clearly the main topic.

However, it raises few questions and a lot of reasons for worry to European financial intermediaries and their clients:

1. Who will pay the cost of the extravagant additional administrative burden that will be imposed on the financial services industry? The public? At a time where our economy is in such a bad condition?
2. What could be the ultimate cost for the European economy of a flow of funds fleeing Europe for Singapore, Hong Kong, Dubai or Montevideo?
3. Taking into account the poor management of public affairs by the European governments, what would happen to this € one Trillion when (*and if*) collected? Would this money be wasted in some inefficient state-controlled projects?
4. Generally speaking the people of Europe have neither trust nor confidence in the ability of European politicians to run their business. The high level of political corruption of the so-called political elite being another reason for worry: what would be the political cost of an additional intrusion in the private life of European citizens?
5. Finally, would there still be any form of data protection left, any right to privacy, etc. in a highly controlled Europe?



FECIF members fear that this policy will push Foreign money and the very rich to an unprecedented withdrawal of wealth from Europe for the sole benefit of Singapore, Hong Kong, Dubai and other more friendly places. A very severe blow to the European economy!

European politicians are building a world of over-regulation, scrutinizing people lives and privacy. They invite professionals to engage in delation in the name of some highly disputable moral reasons. They turn audit firms into police auxiliaries, etc.

The European Union is looking more and more like the Soviet Union.

The aim of Europe was to create an area of freedom but over regulation is killing cross border business, anti-money laundering rules prevent people to do business cross border as it is suspect by nature!

An ancient Greek poet said: *"The secret of happiness is freedom and the secret of freedom a brave heart"*.

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

La «course» à l'or physique et l'initiative «Sauvez l'or de la Suisse»

Des observateurs des marchés de longue date, dont notamment Richard Russell, disent qu'ils n'ont jamais vu rien de semblable. Tous les critères et méthodes utilisés pour évaluer les marchés ne trouvent plus application. Devrions-nous dès lors penser qu'il n'y a plus de marchés, mais uniquement des manipulations? Ce qui ne serait pas une surprise aujourd'hui, quand on relève les éléments suivants: sur certaines bourses, jusqu'à 80% et plus du volume des transactions est effectué via HFT (*High Frequency Trading*); les bilans des banques centrales, y compris la BNS, explosent (*le dernier en date étant celui de la Banque centrale japonaise*); et le marché mondial des dérivés aurait atteint la dimension des quadrillions. C'est la folie de notre temps dont on parlera certainement un jour dans les livres d'Histoire, mais à laquelle personne, et surtout pas les régulateurs financiers, ne semble vouloir pour l'heure remédier.

Ces constats poussent de plus en plus d'investisseurs privés et publics partout dans le monde à douter de la stabilité, voire même de la solvabilité du système bancaire, financier et monétaire international. Et à se tourner tout logiquement vers l'or physique, en tant que «*asset Tier I*» par excellence, «*hedge*», réserve ou à tout le moins diversification des risques. Cette «course» à l'or physique, qui a commencé après la faillite de Lehman

Brothers, s'est fortement accélérée depuis les événements de Chypre alors que paradoxalement, le prix de l'or ne cesse de baisser et les grandes banques d'investissement émettent des recommandations de vente. Néanmoins, il est évident à tout un chacun que, dans le monde réel, il est de plus en plus difficile de trouver des monnaies d'une once d'or ou des vrenelis. Les agios à payer augmentent, les banques centrales achètent de plus en plus d'or physique, les fonds de placement et autres investisseurs institutionnels convertissent leurs participations dans des ETF or en or physique, les livraisons d'or physique au COMEX et au LBMA atteignent des niveaux record, etc. En un mot comme en cent: nous assistons à une vraie «course» à l'or physique.

Dans ce contexte, la Suisse se retrouve aujourd'hui encore propriétaire de 1'040 tonnes d'or. Ces positions constituent un actif important du bilan de la BNS et contribuent dès lors de manière essentielle à la stabilité de notre monnaie et au développement de notre économie. A cet égard, l'importance de disposer de réserves d'or est confirmée par la demande insatiable d'or physique des économies dites émergentes. En effet, de

plus en plus de banques centrales acquièrent et constituent des réserves d'or dans des pays aussi différents que la Chine, l'Inde, le Mexique, la Corée du Sud, la Russie, le Brésil, le Paraguay, la Turquie, l'Arabie Saoudite, l'Iran, le Kazakhstan, la Colombie, la Bolivie, le Bangladesh, les Iles Maurice, le Sri Lanka, la Thaïlande et les Philippines. En 2012, les banques centrales ont cumulativement acheté 536 tonnes d'or physique, un record depuis au moins 50 ans.

Hormis la lecture du poste actif au bilan de la BNS, nous ne disposons par contre d'aucune autre information sur l'or physique actuel en mains de la BNS. Est-il déposé en Suisse où à l'étranger (*selon une information de la BNS datant de 1997, une partie des réserves d'or de la Suisse serait placée à l'étranger, notamment à New York, Londres et Ottawa*)? Chez qui est-il déposé et sous quelle forme? Des audits réguliers des stocks sont-ils effectués? Autant de questions demeurées sans réponses à ce jour. Cette situation n'est absolument pas compatible avec la tradition démocratique suisse et le fait que les propriétaires de cet or, à savoir les citoyens (*par le biais des cantons*), ont bel et bien un droit à obtenir ces réponses. Cette opacité et ce silence sont même, aux yeux de beaucoup, la preuve de la manipulation qui pourrait être en train de se dérouler.

Cette situation, dans laquelle se trouvent d'ailleurs plusieurs autres pays occidentaux, est clairement insatisfaisante puisqu'elle présente trois risques majeurs pour la Suisse:

1) Risque financier: cet or existe-t-il toujours? Si tel ne devait pas être le cas, nous serions exposés à un risque de contrepartie évident par rapport à nos prétendus dépositaires. Comme récemment mis en évidence par des documents du FMI et de la Banque centrale autrichienne, la pratique des banques centrales de «louer» leurs réserves d'or physique à des...



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



Giacomo GIANELLA
Partner

BRP BIZZOZERO & Partners SA
gia@brpsa.com

JURISTES & FISCALISTES

Quel avenir pour les forfaits fiscaux en Suisse?

*par Philippe KENEL, Docteur en Droit, Avocat
Conférence organisée par l'Institut National Genevois le 26 mars 2013*

I. Introduction

L'objet de mon exposé est de présenter le système de l'imposition d'après la dépense, appelé également impôt à forfait, ainsi que son avenir. Pour atteindre cet objectif, je diviserai mon exposé en quatre parties. Dans un premier temps, je présenterai, de manière générale, le système de l'impôt d'après la dépense (II). En second lieu, j'étudierai l'évolution de cette forme d'imposition ainsi que les attaques dont elle a fait l'objet au courant de ces dernières années (III). Enfin, avant de conclure par un certain nombre de considérations générales, notamment sur les relations franco-suisse (V), j'exposerai les arguments pour ou contre le maintien de l'impôt d'après la dépense en me concentrant tout particulièrement sur les initiatives genevoise et suisse tendant à la suppression de l'impôt d'après la dépense (IV).

II. Présentation générale de l'impôt d'après la dépense

De manière générale, une personne domiciliée en Suisse qui est imposée au rôle ordinaire paie un impôt sur le revenu du travail, sur le revenu de la fortune et sur la fortune. La Suisse se caractérise par le fait qu'elle ne connaît pas d'impôt sur les gains en capitaux. A ce stade, il importe de souligner que, fiscalement parlant, nous ne vivons pas tous dans la même Suisse dans la mesure où les taux d'imposition, notamment sur la fortune et sur le revenu, diffèrent très fortement entre les cantons, et plus particulièrement entre la Suisse romande et la Suisse allemande. A titre d'exemple, une personne possédant une fortune de CHF 10 millions paiera environ CHF 100'000.- d'impôts à titre d'impôt sur la fortune si elle est domiciliée à Genève, alors que ce montant sera de l'ordre de CHF 25'000.- si elle est domiciliée à Lucerne ou de CHF 15'000.- si elle vit dans la ville de Schwyz, et même de CHF 10'000.- si elle fait le pas de déménager, dans le même canton, dans la commune de Wollerau. Dans l'optique de mon exposé de ce soir, la leçon qu'il y a lieu de tirer de ces différences de taux est que la grande majorité des cantons suisses alémaniques n'a pas besoin de l'impôt d'après la dépense pour attirer les personnes étrangères fortunées. Un Allemand qui souhaite venir s'installer en Suisse allemande aura même souvent intérêt à ne pas payer l'impôt d'après la dépense qui serait supérieur à celui qu'il paie au taux normal. La plus belle preuve est que ces cantons connaissent

très peu de personnes imposées d'après la dépense par rapport au nombre d'étrangers fortunés qui y résident. L'impôt d'après la dépense est donc, j'y reviendrai ultérieurement, un produit essentiellement romand, à l'exception du canton du Tessin et des Grisons.



Depuis des décennies, les ressortissants étrangers qui satisfont un certain nombre de conditions ont la possibilité de payer un impôt calculé, non pas par rapport aux revenus ou à la fortune du contribuable, mais par rapport à ses dépenses.

Deux remarques importantes méritent d'être faites concernant le calcul du montant des dépenses. Tout d'abord, en vertu de la législation actuelle, ce montant ne doit pas être inférieur à cinq fois la valeur locative du bien loué ou acheté par le contribuable. Si par exemple le contribuable loue un appartement CHF

10'000.- par mois, le montant des dépenses ne pourra pas être inférieur à CHF 600'000.- (CHF 10'000.- x 12 x 5), même si, en vertu de la liste des dépenses qu'il produit à l'administration, celles-ci s'élèvent à CHF

400'000.-. En second lieu, la législation fédérale n'impose pas aux cantons de fixer un minimum de base imposable. Par exemple, il n'existe pas dans la Loi sur l'harmonisation des impôts directs une disposition stipulant que la base imposable ne peut pas être inférieure, par exemple à CHF 300'000.-. Les pratiques varient selon les cantons. Certains cantons, dont le canton de Genève, ont prévu dans leur législation un montant minimum. A Genève, il s'élève à CHF 300'000.-. Cependant, dans tous les cantons, il existe un minimum de dépenses sur lesquelles le contribuable est imposé. Dans les cantons qui connaissent déjà un minimum légal, ce montant est très souvent supérieur. Par exemple, aujourd'hui, un nouvel arrivant venant dans le canton de Genève avec sa famille ne pourra pas être imposé sur un montant inférieur à CHF 400'000.- ou...

...l'impôt d'après la dépense est un produit
essentiellement romand...

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

L'AVIS DE L'ANALYSTE

Putting the fiscal year in perspective - the Indian economy in FY 2013

The fiscal year in India is from April to March (*FY 2013 - Apr 2012 to Mar 2013*) and it is now an ideal time to take stock of the economic scenario as of the recently concluded fiscal year. Domestic and global headwinds which impacted the economy in FY 2012 continued to pose a downside risk to growth in FY 2013. However, certain positive news-flow, especially in the second half of the year, triggered short bursts of optimism as well.

The GDP growth rate, which ranged between ~7-9% per annum during most years of the last decade, fell below ~6.5% in FY 2012 and is expected to be ~5% in FY 2013 - the lowest in the decade. In terms of segments, agriculture GDP growth was mainly impacted by less than normal monsoon rains. Slowdown in the industrial output hit manufacturing GDP growth. Services GDP growth was largely impacted by the trade, hotel, transport sector, as this is linked to the first two segments. Rating agencies like S&P and Fitch lowered their credit rating outlook for India given the slowdown in GDP growth and industrial output, widening current account deficit, inflation and fiscal pressures, policy slowdown, etc. Certain positive triggers in the second half included easing in manufacturing inflation, some action on the reforms/policy front, plans to bring the fiscal deficit below 5%, as well as regulatory changes to increase savings flows.

Inflation has probably been the biggest enemy of the average Indian, being persistently above comfort levels for most part of the year. Factors include recent price trends in global crude, precious metals and commodities, electricity tariff hikes, supply side inefficiencies including infrastructure support, changes in the dietary pattern towards protein foods and better cereal varieties and revision of agriculture product MSPs (*minimum support price*). WPI (*Wholesale price index*) remained over ~7-8% for the first nine months of FY 2013 as fuel and commodity prices exerted pressure. Thereafter, easing in the global commodity prices impacted manufactured product inflation positively, which helped the WPI moderate to ~sub-7% levels since Jan 2013. CPI (*Consumer price index*) has been above the ~9-10% range

throughout this year. The increased divergence between CPI and WPI is largely on account of the higher weightage of food and services within CPI. Food inflation has been impacted due to weak monsoons, supply-side constraints, higher MSP and input costs. Moderation in food inflation would largely help lower the gap between CPI and WPI and bring the CPI closer to WPI levels.

Given the inflation scenario, Reserve Bank of India (RBI) maintained an anti-inflation stance for most part of the year. Following successive hikes in the policy rates in the previous fiscal year, it kept them largely unchanged for most part of FY 2013. This high interest rate scenario had a consequent impact on economic growth. Nevertheless, the silver lining is that the moderation in WPI since Jan 2013 possibly instilled the confidence in RBI to lower the policy rates (*repo and reverse repo rates*) during its policy review meetings in Jan and Mar 2013. However, the rate cuts have not really seen a commensurate effect on the lending rates so far, as the liquidity scenario remained tight. As inflation stability sustains and liquidity improves, it can lead to further monetary easing. This should eventually help to lower the cost

of borrowing and revive the investment cycle.

The need to balance coalition politics took its toll on the speed of reforms. This, along with environment clearance issues, regulatory delays, inflation and the global slowdown contributed to the slowdown in the investment cycle by companies. Tight monetary policy kept the cost of borrowing high. Infrastructure development was...



Sourajit AIYER

Senior Manager, Investor Relations (Corporate Planning)

Motilal Oswal Financial Services

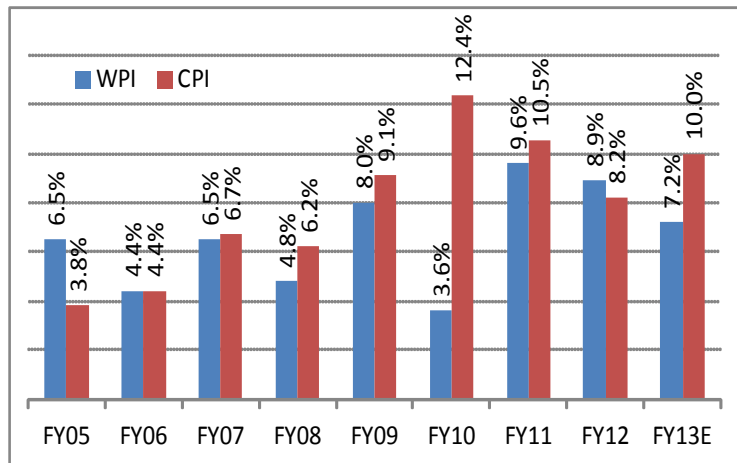
Mumbai, India

sourajit.aiyer@motilaloswal.com

www.motilaloswal.com

Annual average WPI and CPI in India

Source: Motilal Oswal EcoScope



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

CICÉRON et les finances publiques

En 55av JC, Cicéron écrivait:

LES FINANCES PUBLIQUES DOIVENT ÊTRE SAINES

LE BUDGET DOIT ÊTRE
ÉQUILIBRÉ

LA DETTE PUBLIQUE
DOIT ÊTRE RÉDUITE

L'ARROGANCE DE
L'ADMINISTRATION
DOIT ÊTRE COMBATTUE
ET CONTRÔLÉE

ET L'AIDE AUX PAYS
ÉTRANGERS DOIT ÊTRE
DIMINUÉE DE PEUR QUE
ROME NE TOMBE EN
FAILLITE



LA POPULATION DOIT ENCORE APPRENDRE À TRAVAILLER
AU LIEU DE VIVRE DE L'AIDE PUBLIQUE.

Que de justesse dans les propos de ce grand homme d'état dont auraient bien fait de s'inspirer de nombreux chefs de gouvernements européens depuis les années 1970. Nombre de nos citoyens possèdent un peu de sang romain. Par extension nous pourrions ainsi, peut-être, le considérer comme notre aïeul ou au moins nous pourrions essayer d'être ses modestes disciples.

Le fidèle ami et confident de Cicéron était Titus Pomponius Atticus, banquier, fils et neveu de banquier. Sa recherche systématique de la neutralité, son refus des premiers rôles, sa décision de pas rejoindre la politique en aurait également fait un excellent banquier helvétique durant les dernières décennies du siècle passé.

Par contre ne devrions-nous pas formuler le souhait que les pressions étrangères sur nos responsables politiques, venant de pays qui n'ont pas eu la sagesse de suivre les conseils pertinents de Cicéron, n'obligent pas nos banquiers et ensuite nos confrères à se comporter comme également des disciples d'Atticus, ce dans son attitude après le décès de Cicéron?

En effet, la référence à l'histoire ne s'arrête pas là. Il faut se rappeler qu'après la mort de Cicéron, Atticus devint l'ami d'Antoine, l'assassin de Cicéron, puis d'Octave à qui il fit transmettre des lettres qu'il avait reçues de Cicéron, ce afin de discréditer Antoine.

Heureusement l'histoire ne se répétera pas car nombreux sont ceux qui, dans notre pays, rappelleront à nos chers politiciens et à nos amis banquiers que l'Histoire offre l'énorme avantage de son vécu pour éviter que des comportements perfides puissent continuer à ternir l'excellente image que notre pays possède encore auprès de nombreux citoyens de pays amis.

Bernard ROOS, Membre du GSCGI, bernard@bprconseil.com

La réglementation pénalise les CGI, affirme un rapport de BDO LLP au Royaume Uni

Une étude de BDO a conclu que la pression régulatrice sur les GFI pénalise la capacité de ceux-ci à conseiller utilement leurs clients préférant recommander des produits basés sur des avoirs liquides comparativement à des investissements liés à des titres.

L'étude a été effectuée sur plus de 500 CGI sur deux périodes (juillet et septembre 2012).

Plus de 50% des gérants questionnés (53%) ont affirmé que la pression régulatrice exerce une forte pression sur le conseil aux clients, le qualifiant de négatif à très négatif.

L'étude révèle que 89% de CGI déclarent que les instruments de placements collectifs (*base-actions/OEICs ou actions/TSAs*) sont adéquats ou très adéquats pour l'investissement de leurs clients, qui placent avec une vision de croissance à long terme, alors que 42% considèrent les placements en produits liquides (*dérivés dont le règlement est en "cash"*) appropriés.

Alex Ellerton, directeur du département risque des services financiers et de la pratique réglementaire, s'indigne qu'«une large proportion de gérants seront tentés de recommander des produits liquidés, bien qu'ils privilégient nettement ceux à base d'actions en termes de croissance des placements à long terme».

Gérer les avoirs des clients se référant aux évolutions des réglementations liées au conseil en investissements sera une préoccupation majeure pour l'ensemble des gérants de patrimoine ces prochaines années. Mais les politiques devraient évaluer très attentivement l'impact des changements en matière de régulation de la Branche qu'ils prônent.

Pierre CHRISTODOULIDIS, Membre du Conseil du GSCGI, p.christo@bluewin.ch

IN GLOBO CONTINUED ON PAGE 10

«Les grandes banques plus dangereuses que jamais» déclare Christine Lagarde

La directrice générale de l'IMF, Christine Lagarde, met en garde contre les grandes banques «plus dangereuses que jamais», et appelle l'Union Européenne à recapitaliser, restructurer voire fermer ses plus grands instituts de crédit, partie essentielle d'un plan de réforme radical (*déclaration à New York une semaine avant la réunion de printemps de l'IMF*).

A de très nombreuses reprises, depuis 2008 aux derniers événements de Chypre, nous constatons ce qui arrive lorsque le secteur bancaire opte pour le profit rapide au lieu d'une vision à long terme dont résulte un modèle d'affaires qui déstabilise l'économie. On ne peut plus avoir un système bancaire d'avant-crise dans une économie post-crise.

«Nous avons besoin de réformes, malgré les fortes pressions exercées par l'industrie réticente à abandonner des niches d'affaires lucratives». Et d'ajouter: «le modèle des banques surdimensionnées dites 'too big to fail' (TBTF) est plus dangereux que jamais. Nous devons aller à la racine du mal par une réglementation complète et claire».

Trop de banques sont à une phase initiale d'assainissement, avec des capitaux insuffisants et trop de créances douteuses, une réduction des bilans, un abaissement à la dépendance de prêts d'institutionnels et une amélioration des modèles d'affaires. La priorité est de poursuivre l'assainissement du système bancaire en recapitalisant, en restructurant, et là où cela s'avère nécessaire, en fermant certaines banques.

Propos tenus la semaine du 15-19 avril à New York avant la session de printemps de l'IMF.

Pierre CHRISTODOULIDIS, Membre du Conseil du GSCGI, p.christo@bluewin.ch

L'objectif \$2000/oz. pour l'or a-t-il perdu de son éclat?

Michael Baxter (*Shore Center*) affirme qu'un changement de la politique bancaire des banques centrales peut arrêter la trajectoire de l'or. L'or, qui traite à son plus bas niveau depuis l'été 2012 a été heurté violemment après les commentaires de la FED mentionnant qu'elle pourrait réduire son programme d'achat de créances.



Le métal est encore très cher en comparaison historique, mais les prévisions que l'or va dépasser \$2000/oz. ne sont pas d'actualité. Etayant ses arguments, Michael Baxter estime que les QE aux US ne sont pas terminés mais sont proches d'«une fin». En outre, il doute que les grandes économies ne se dirigent pas vers une guerre des devises (*cf Japon*) par dévaluations successives pour booster leur compétitivité qui impactera la trajectoire de l'or. Certains rapports affirment que la Chine réduit la liquidité de son système bancaire, et presse ses banques à réduire leurs prêts. Cette contraction va peser sur les prix de l'or.

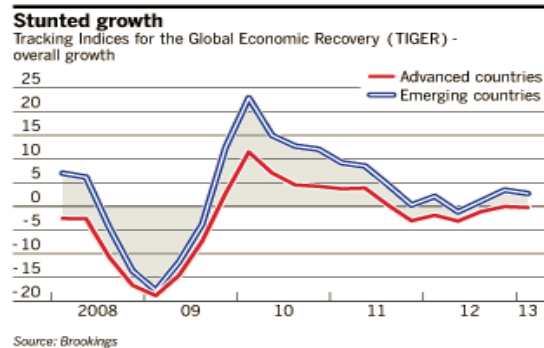
Cependant, tous les experts s'accordent sur cette baisse du métal jaune en période de réduction des stimulations économiques. Julian Jessop, économiste en chef de Capital Economics dit: «Bien que l'or soit la victime principale de la baisse des prix, celle-ci devrait être contenue par l'augmentation de volatilité et la baisse d'autres valeurs traditionnellement plus risquées. Nous nous attendons à de nouveaux plus-hauts sur l'or cette année».

Pierre CHRISTODOULIDIS, Membre du Conseil du GSCGI, p.christo@bluewin.ch

Global economy stuck in a rut

Chris Giles reported in his Financial Times article of April 14th -- *Global economy stuck in a rut* -- the following Tiger Index graph. He quoted, in the article, Professor Eswar Prasad, a senior fellow at the Brookings Institution, saying that Tiger (*Tracking Indexes for the Global Economic Recovery*) shows the global economy "unable to achieve lift-off and facing the risk of stalling".

Then, are strong financial markets looking at a future chimera? Weren't emerging economies to lead continued world growth? Again, dreams and reality clash!



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

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Avril 12, 2013/Genève: Documents volés et dénonciations fiscales

Me François Roger MICHELI, Étude Python & Peter, Genève -- www.pplex.ch



Me François Roger MICHELI

François is a partner of the law-firm Python & Peter. He heads the firm's practice group for mutual legal assistance and criminal law. His main fields of practice include international legal assistance, enforcement of embargos, white-collar crime, money laundering, and corruption issues. He has acted as consultants for foreign law-makers with respect to mutual assistance treaties, and represented several foreign States in international criminal cases.

L'environnement dans lequel le gestionnaire indépendant évolue de nos jours a fondamentalement changé. Au vu des diverses obligations, nouvelles regulations et autres devoirs de type fiscal/pénal qui incombent désormais aux gestionnaires de patrimoine, l'activité de gestion de fortune proprement dite devient "presque accessoire" alors que notre pays a accepté -- grâce aux sept sages de Berne -- de devenir l'agent policier et fiscal d'autres nations. À cela s'ajoute le vol de données que certains états ont acquis de façon illicite (*fait fréquent depuis quelques temps*) et ...quid de l'admissibilité de ces données dans les procédures fiscales éventuelles qu'elles inspirent?

Il était important, par conséquent, que le GSCGI se penche sur le sujet des "documents volés et dénonciations fiscales" que Me Micheli a accepté de présenter. Me Micheli est, d'ailleurs, l'auteur d'une analyse approfondie, rédigée en collaboration avec le Prof. Dr. Christian-Nils Robert en novembre 2012. Cette analyse a été mise à disposition des participants (*par email*) à la conférence du GSCGI et des membres du Groupement -- sur le site www.gscgi.ch en zone "membres" dans la section "Archives Événements" (*login required*).

En ouverture de sa présentation, Me Micheli décrit ce monde merveilleux où le droit pénal et les lois fiscales sont contraints de cohabiter, alors que les spécialistes de l'un ne le sont pas forcément de l'autre. Mais, l'actualité internationale impose de ne plus ignorer les connexions étroites entre les deux matières car des procédures de taxation et/ou de soustraction fiscale bien réelles sont en jeu.

Me Micheli, en citant divers cas qui ont défrayé la chronique ces dernières années (*CD Falciani, par exemple*), explique les règles applicables en procédure pénale qui ne peuvent pas sans autre être transposées au droit de procédure fiscale. Les intérêts en jeu dans les procédures fiscales ne sont pas les mêmes que ceux du procès pénal, et les autorités qui mettent en oeuvre le droit fiscal n'ont pas le même statut que celles qui appliquent...

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

Avril 12, 2013/Genève: Make your bureaucracy a fun game while complying with regulation

Dr. Michel Roch, GEO, goldenTech SA -- www.goldentech.ch



Dr. Michel ROCH CEO

goldenTech SA
www.goldentech.ch

La bureaucratie est une forme d'organisation du travail qui, souvent, tourne en cauchemar à cause de sa complexité et multiples dérives. Le secteur financier et, tout particulièrement, les gestionnaires de patrimoine indépendants sont quotidiennement confrontés au temps que la bureaucratie tend à soustraire à leur occupation principale: gérer les capitaux que les clients leur ont confiés. La bureaucratie, grâce aux technologies modernes, n'est plus un problème. GoldenTech se charge désormais d'une grande partie de cette bureaucratie. Quel soulagement en particulier pour le gestionnaire de fortune indépendant, quelle que soit sa structure (*grande, moyenne ou petite*), de pouvoir répondre aux nombreux devoirs de "compliance" à une régulation de plus en plus oppressante et volumineuse tout en consacrant la majeure partie de son temps à la gestion de patrimoine! ***Make your bureaucracy a "fun" game while complying with regulation***, dit avec humour le Dr. Michel Roch.

La société goldenTech SA, qui a été fondée en 2011 et regroupe aujourd'hui 17 professionnels du monde technologique et mathématique, a pour objectif d'équilibrer son bilan en 2014 et de se développer en prévision d'une mise sur le marché en 2018. GoldenTech SA, coté au marché Helvetica (*Bondpartners SA Lausanne*), entend faire...

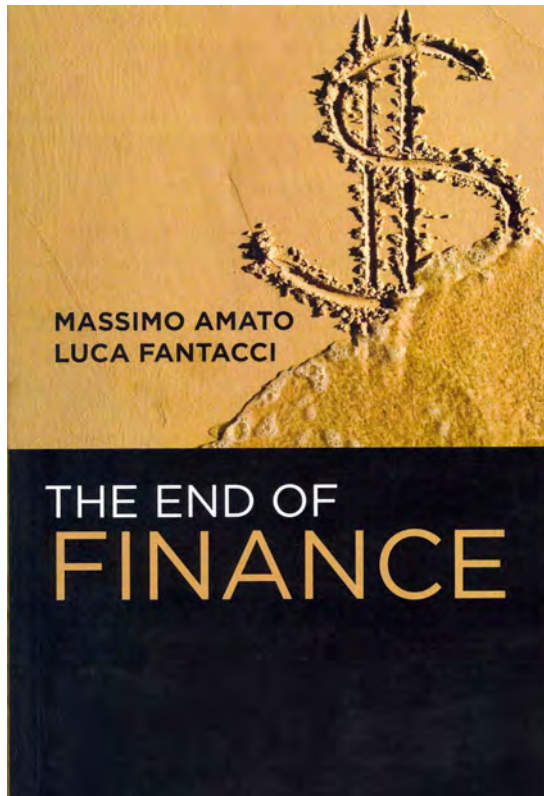
Cosima F. BARONE
FINARC SA, Membre du Conseil du GSCGI,
www.finarc.ch -- c.barone@finarc.ch

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



BOOK REVIEW

The end of finance ...by Massimo Amato and Luca Fantacci, Polity Press, Cambridge, 2012



This new book by two distinguished Italian economists is a highly original contribution to our understanding of the origins and aftermath of the financial crisis.

The authors show that the recent financial crisis cannot be understood simply as a malfunctioning in the subprime mortgage market: rather, it is rooted in a much more fundamental transformation, taking place over an extended time period, in the very nature of finance.

The 'end' or purpose of finance is to be found in the social institutions by which the making and acceptance of promises of payment are made possible, that is, the creation and cancellation of debt contracts within a specified time frame.

Amato and Fantacci argue that developments in modern financial system, by which debts are securitized, has endangered this fundamental credit/debt structure. The illusion has been created that debts are universally liquid in the sense that they need not be redeemed, but can be continually sold on in increasingly extensive global markets. What appears to have reduced the riskiness of default for individual agents has in fact increased the fragility of the system as a whole.

The authors trace the origins of this profound transformation backwards in time, not just to the neoliberal reforms of the 1980s and 90s but to the birth of capitalist finance in the mercantile networks of the 16th and 17th centuries.

This long historical perspective and deep analysis of the nature of finance enables the authors to tackle the challenges we face today in a fresh way, not simply by tinkering with existing mechanisms, but rather by asking the more profound question of how institutions might be devised in which finance could fulfil its essential functions.

Enjoy the reading!

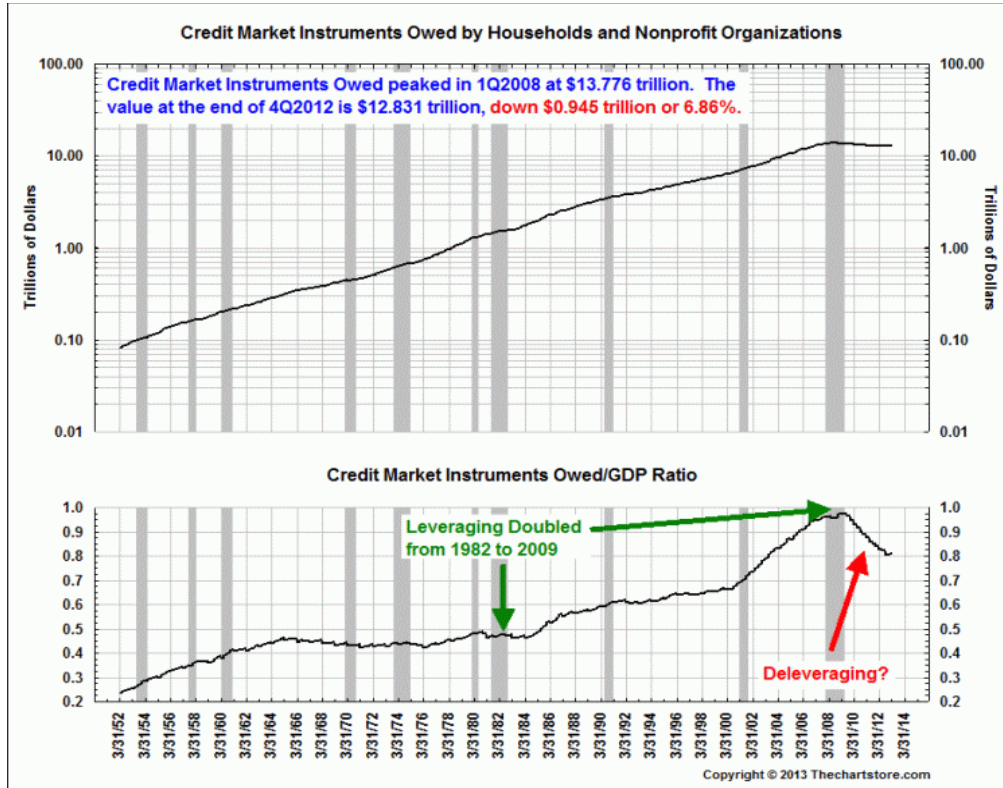
Cosima F. BARONE
Membre du Conseil du GSCGI
FINARC SA -- www.finarc.ch
c.barone@finarc.ch & cfb@gscgi.ch

"This is an important book. It is clearly destined to become one of the very best accounts of the financial crisis -- it is clear, concise and very readable. Its deep theoretical understanding of the issues is combined with the best short account of the historical evolution of the capitalist financial system that I have encountered. The result is a sophisticated and accessible analysis of how a better financial system might be constructed."

Geoffrey Ingham, University of Cambridge

CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

Deleveraging ...like never before since 1952



...despite Benny's bucks...

as highlighted in the latest **INFERENTIAL FOCUS** -- issue #222 of April 8, 2013 (subscribe online on www.finarc.ch), two historical (1952-2013) graphs best illustrate the inflating bubbles' effect on households' net worth, which has inevitably encouraged huge leverage (it doubled from 1982 to 2009). The trouble is that since the 2008 crisis, a great de-leveraging cycle appears to be well in place. Then, should investors put any faith at all into the price message that financial markets project from their current height?



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

Mai 24, 2013/Genève -- Orateur: M. Tadayasu SUZUKI, C.M.A., Banque Morval, Partenaire du GSCGI

Juin ..., 2013/Genève -- XIX^{ème} Assemblée Générale du GSCGI ...date and venue to be announced

Juin 21, 2013/Genève -- Orateur: to be announced - Saxo Bank, Partenaire 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 MAI 2013

BLUE LAKES ADVISORS - www.bluelakesadvisors.com

A HIGH CONCENTRATION OF COMPETENCES



Geneva Office

3 rue des Buis
1202 Geneva
Switzerland
Tel.: +41 22 552 09 10

Lugano Office

Via Pretorio 9
6900 Lugano
Switzerland
Tel.: +41 91 252 09 10

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.