

THE IFA's

# Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE  
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch  
www.gscgi.ch



Vol. I  
N° 3 Avril 2012

## L'AVENIR DU SECTEUR DES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS EN SUISSE

**SE SERVIR DE SES ATOUTS**



## EDITORIAL

### Quelle Finance pour quel Modèle Socio-Economique?

Toute entreprise économique est basée sur le public et le consommateur, autrement elle n'a aucune justification économique. Mais en vue de survivre elle est dépendante de la confiance du public. C'est John F. Kennedy qui disait déjà «Les consommateurs, par définition, nous incluent tous ... ils sont malgré cela le groupe le plus important ... dont les opinions sont le moins écoutées» soulignait récemment dans un article Manuel Baroso à l'occasion de la journée des Droits du Consommateur.

Dans le même article nous lisons qu'afin d'assurer la transparence et la compétitivité des prix et une forte protection contre des biens et services de qualité douteuse (faulty) et peu fiable la Commission Européenne a constitué un nouvel organe sous le nom de «European Consumer Market Watch». Et en quoi consistent les tâches de cet organe? A étudier si les divers secteurs de l'économie offrent l'information, le choix et la valeur réels que le consommateur est en droit d'attendre.

C'est un progrès aux yeux des animateurs de la CIFA. En effet, les vagues successives d'irrégularités qui ont frappé le cœur des systèmes dits de «libre entreprise» appellent en conséquence directe une réflexion sérieuse sur ce cercle vicieux de crises

récurrentes aigües, basées sur une moralité douteuse, de certaines dérives auxquelles il semblerait que notre système économique n'arrive pas à échapper.

S'il est vrai que les pays industrialisés ont durant tout le XXe siècle revêtu l'habit du régulateur-législateur, il apparaît que le citoyen et les médias, qui répercutent les préoccupations du citoyen, soient devenus de plus en plus vocaux exigeant des gouvernements l'édiction de normes et règles répondant à de nouveaux risques et défis. Ils ont ainsi créé une tendance naturelle chez leurs politiques à légiférer et à réguler.

Personne n'osera contester le bien-fondé de certaines lois. Mais cette tradition d'intervention constante, qui fut le fondement de l'évolution économique d'après guerre en partie basée sur le «New Deal» aux US ou la création des démocraties modernes européennes a pris des proportions inquiétantes. Ainsi ce carcan de règles de plus en plus nombreuses s'est mué en frein puissant sur le plan général de l'économie, surtout au moment où de nouveaux acteurs puissants et dynamiques tels que la Chine, l'Inde, le Brésil comme le Japon avant eux, entrent dans l'arène économique mondiale.

Et c'est ici le lieu de relever certaines prédictions visionnaires de L. Von Mises qui déjà dans les années 50 nous mettait en garde contre certaines dérives qu'il craignait, à savoir que *«l'Etat providence est immoral... l'inflation est un vol déguisé ... et les machines supra-étatiques une recette certaine de chaos et de bureaucratie»* et de surenchérir en soulignant *«le rôle de l'éthique comme fondement indissociable de toute étude de l'économie»*.

...cet éditorial continue en page 7



P. CHRISTODOULIDIS  
Membre du Conseil du GSCGI

## Editeur: GSCGI

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

c/o Camplani & Partners SA  
Viale S. Franscini 16  
CH - 6900 Lugano  
Tél. +41 (0) 91 921 14 14  
segreteria@gscgi.ch

## Sommaire:

2 - 7

Editorial & Sommaire

3 - 4

UBS, Partenaire du GSCGI  
Sponsor d'Avril 2012

5 - 6

Placements & Techniques de Gestion

6

Les Membres du GSCGI

7

In Globo

8

Juristes & Fiscalistes

9

L'Avis de l'Analyste

10

La Réunion Mensuelle du GSCGI

11

Sondage/Concours du Mois  
Calendrier des prochaines Réunions Mensuelles  
La Parole est à Vous

12

UBS, Sponsor Avril 2012



## L'AVENIR DU SECTEUR DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS EN SUISSE

### SE SERVIR DE SES ATOUTS



*Les intermédiaires financiers en Suisse sont bien positionnés pour développer leurs activités, de manière rentable et durable. Mais les mutations que connaît le secteur, de par le monde et en Suisse, les confrontent à un contexte entièrement nouveau. Pour tirer son épingle du jeu, il va falloir s'adapter.*

La place financière suisse est en train de vivre un changement historique. L'adoption de l'article 26 de l'OCDE sur les échanges d'informations à des fins fiscales, de même que les conventions de double imposition signées avec les pays européens marquent le début d'une nouvelle ère de transparence dans le secteur des services de gestion de fortune. Ces décisions n'ont pas été faciles à prendre. Pour tous les acteurs de la gestion de fortune en Suisse, elles représentent une profonde transformation.

Néanmoins, il faut garder à l'esprit que toute transformation est souvent synonyme de renouveau. Malgré le resserrement des réglementations, la Suisse n'a pas perdu de son attrait. En tout cas pas aux yeux des fortunes internationales. Le pays continue à s'adjuger une large part des activités mondiales de gestion de fortune dans le domaine transfrontalier. Dans les remous et

turbulences que traverse le monde, les gens aisés apprécient la stabilité politique et économique qu'offre la Suisse ainsi que la force de sa monnaie. Mais l'essentiel à leurs yeux reste sans doute l'assurance de recevoir un service et un conseil de haute qualité fournis par des professionnels helvétiques de la gestion de fortune.

Et dans ce domaine, les conseillers indépendants jouent un rôle majeur. Pour preuve: la solide position que le secteur des intermédiaires financiers tient sur la place financière suisse. Il est difficile de donner des chiffres exacts, mais l'Association suisse des banquiers estime que les conseillers indépendants gèrent à peu près 11 % de la fortune en Suisse.

### Solide assise, nouvelles réalités

L'attrait de la place financière suisse demeure entier, mais les conseillers indépendants qui y sont installés n'ont pas d'autre choix que de se plier aux nouvelles réalités, tant pour leur clientèle internationale que domestique: évolution de la réglementation régissant les activités transfrontalières, attitude d'investissement, adéquation des produits, transparence fiscale, pour n'en citer que quelques-unes.

Pour prospérer, ils ont tout intérêt à bien cerner les changements que cette nouvelle donne opère au niveau des besoins de leurs clients. Par exemple, dans le cas de la clientèle internationale. Sous l'effet du resserrement de la réglementation, bon nombre d'entre eux pourraient préférer rapatrier leurs avoirs pour les confier à une banque dans leur pays de domicile. Ils ne tarderont toutefois pas à s'apercevoir qu'une telle démarche limite leurs possibilités de diversifier leur portefeuille. Ils se mettront donc à nouveau à chercher une approche internationale. Mais, cette fois-ci, au-delà de la dichotomie onshore/offshore, ce qui les amènera au multi-shoring, car cette solution leur permet non seulement de rapatrier leur fortune, mais aussi de la diversifier par-delà les régions et sur plusieurs pôles de gestion de fortune.





Du coup, cette clientèle va favoriser les conseillers susceptibles de leur offrir des produits et des services à la mesure de ces nouvelles attentes. Des services aussi rigoureusement conformes au nouveau cadre réglementaire. Aujourd'hui, la clientèle internationale veut être en règle fiscalement, mais elle exige aussi des investissements fiscalement efficaces. Les conseillers qui maîtriseront ces matières et seront capables d'offrir l'expertise requise auront une longueur d'avance sur leurs concurrents. Il n'en va pas autrement des clients domiciliés en Suisse, à la recherche d'expertise pour comprendre les transformations spécifiquement helvétiques qui sont en train de se réaliser.

Pour leur part, les conseillers indépendants se doivent donc d'étudier avec rigueur cet environnement réglementaire complexe et en évolution rapide. Non seulement dans l'intérêt de leurs clients, mais aussi dans leur propre intérêt. Une gestion des risques prudente passe par le développement d'un référentiel solide, qui apporte la clarté requise et qui permette aussi de réduire les risques pour les deux parties. Cette approche constitue la base d'une relation conçue dans la durée.

### Le bon référentiel pour gérer les risques

Mais comment mettre en place un tel référentiel? Pour faire face aux problèmes posés par la gestion des risques, une solution consiste à s'assurer le soutien d'une banque dépositaire d'envergure internationale, forte du savoir-faire nécessaire. Anticipant ces développements, UBS a mis en place un cadre de gestion des risques et un éventail de produits pour répondre à cette complexité croissante. Son pôle Global FIM propose aux intermédiaires financiers toute une panoplie de solutions: offre

multi-shoring fiscalement conforme, services fiscaux et capacités de reporting notamment.

Présent dans 14 pays et avec une part d'environ 80% de ses activités en offshore, le pôle Global FIM d'UBS concentre à la fois une grande expérience et un riche savoir-faire dans le secteur transfrontalier. Et il dispose surtout des ressources indispensables pour démêler cette complexité croissante. Il est aussi capable de développer et de perfectionner les produits, les capacités fiscales et les capacités de reporting spécifiques à chaque pays.

### Expertise et stabilité, sources de plus-values pour le client

En s'appuyant sur les bonnes ressources, les conseillers indépendants en Suisse peuvent présenter à leurs clients une offre efficace. Tout d'abord, les atouts inhérents à la place financière suisse: stabilité, prédictibilité et haute qualité du service. Ensuite, l'opportunité de diversifier leurs actifs et de gérer les risques grâce au concours d'une banque dépositaire d'envergure mondiale, un large accès aux marchés et un savoir-faire très complet dans les transactions transfrontalières.

Ils peuvent ainsi retourner à leur avantage le défi du nouvel environnement, fournir un meilleur service, développer leurs activités et dégager du temps et des ressources pour se concentrer sur leur point fort: la relation avec leurs clients.

UBS Global FIM se fait fort d'accompagner les conseillers financiers indépendants pendant cette période de changement et de les aider à saisir les opportunités de renouveau qu'elle apporte.



**Marco CROTTI**

Head Global FIM, Suisse romande

UBS SA, Partenaire du GSCGI

marco.crotti@ubs.com

T +41 22 375 4253

www.ubs.com/fim



## PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

### Le Conseil en "Setup" de fonds Luxembourgeois, les pièges à éviter

*Etablir un fonds d'investissement au Luxembourg à partir de la Suisse. "Facile!" dites-vous? Pas si sûr! Comme pour beaucoup de sujets: "le diable se trouve toujours dans les détails...". Et si les offres de conseils sont pléthores au Luxembourg, il est un métier à part entière qui ne doit pas s'improviser. Voici comment profiter des séduisantes opportunités du Luxembourg en toute sérénité...*

#### Le Luxembourg, des opportunités au fil des ans beaucoup plus claires pour les financiers Suisses

«Les synergies Helvético-Luxembourgeoises existent et sont réelles! Et les relations entre les deux pays sont excellentes» soulignait Luc Frieden (*Ministre des Finances Luxembourgeois*), lors de sa dernière visite (*visite du 29 août 2009 pour la signature d'accords de non double imposition*) à son homologue de Suisse de l'époque Hans-Rudolf Merz.

Si on parlait historiquement du Luxembourg en qualité de «parent pauvre», force est de constater depuis lors que le «petit-frère» luxembourgeois a bien changé, étant devenu entretemps pour son aîné Suisse une véritable plateforme de placement européenne pour les fonds de tous types. Luxembourg a su également gagner ses lettres de noblesse auprès de tous ses partenaires européens.

Résolument «business oriented» en terme de législation, et ouvertement consacrés aux fonds d'investissement (*2157 Mrd € au 31/12 /2012*), les arguments de ce pays au beau milieu de l'Union Européenne ne manquent pas de séduction! Et il faut reconnaître que bon nombre d'entités Suisses, ont déjà trouvé un intérêt à créer des structures luxembourgeoises étroitement liées

avec elles, telle la gestion décentralisée de fortunes ou d'actifs via des véhicules d'investissement de droit luxembourgeois...

Les plus grands groupes bancaires internationaux qui ont fait le prestige et le renom Helvétique en matière de banque et de finance ne s'y sont d'ailleurs pas trompés: UBS, CREDIT SUISSE, PICTET, ROTHSCCHILD, UBP.... tous y sont présents par des entités de taille considérable et y ont sensiblement prospéré depuis cette époque.

#### Un succès et des avantages luxembourgeois indéniables, mais attention à l'apparente simplicité de mise en place...

En cas de succès, le véhicule mis en place s'avèrera dans la presque totalité des cas très intéressant pour ceux qui auront tenté l'exercice:

- a. D'un côté la structure mise en place est opérationnellement plus rentable du fait d'une échelle de coûts généralement bien inférieure à la Suisse tant pour les intervenants bancaires...

*Cet article, plus détaillé, est disponible sur le website -- [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch) -- en zone "membres"*



Alexandre PHAN  
Partner  
ESPERIA, Luxembourg  
[info@esperia.eu](mailto:info@esperia.eu)  
Tél. +352 2747 291  
Tél. +352 661 15 0411

### Les fonds BCGE Synchrony Small and Mid Caps CH: refus du conformisme



Asset Management

Le fonds en valeurs secondaires suisses, le BCGE Synchrony Small and Mid Caps CH, créé en 2006 et initialement réservé à la seule clientèle institutionnelle, a été ouvert à tous les investisseurs en octobre 2010. Après une année 2011 difficile pour les petites et moyennes capitalisations suisses, qui faisait suite à une année 2010 extraordinaire, il est temps de se rappeler qu'un tel fonds capte la création de valeur réelle de ses sous-jacents sur un horizon de 5 à 8 ans au moins. Il est donc investissable en tout temps.

L'indice de référence du fonds, le SPI Extra, regroupe toutes les sociétés suisses cotées sur le segment principal de la bourse, à

l'exception des 20 plus grands titres composant le Swiss Market Index (SMI). Cet indice a la particularité de comprendre 90% des valeurs cotées, mais seulement 19% de la capitalisation boursière.

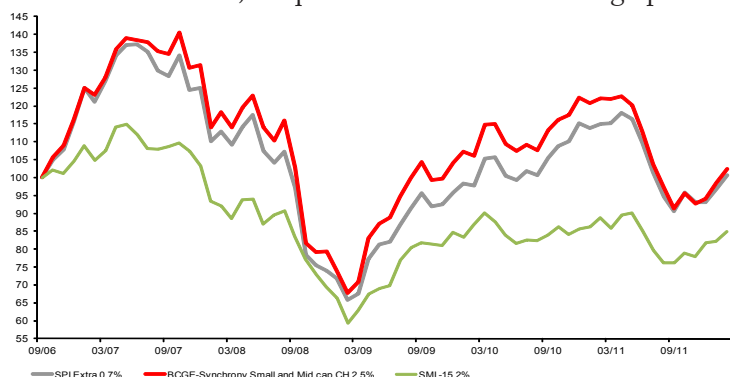
#### Pourquoi est-il intéressant d'investir dans les valeurs secondaires suisses aujourd'hui?

Tout d'abord, la performance relative des valeurs secondaires par rapport aux grandes capitalisations est bien plus élevée sur le long terme. Si vous aviez investi 100 francs dans le SMI le 1er janvier 1996, vous auriez aujourd'hui (*31 décembre 2011*)



## PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

242 francs, soit une rentabilité de 5.7% par an. Par contre, si vous aviez investi 100 francs dans le SPI Extra le même jour, vous pourriez compter 403 francs, soit une rentabilité annuelle de 9.1%. La croissance y est plus élevée, car ce sont pour la plupart des sociétés jeunes et actives dans un marché de niche, où elles occupent une place de leader. De plus, elles offrent une meilleure diversification en termes de secteurs que le SMI. Elles sont aussi plus souvent détenues majoritairement par les familles fondatrices; ce qui se révèle être un avantage précieux.



Enfin, à chaque retournement conjoncturel, elles se sont révélées plus dynamiques que les grandes sociétés.

Le fonds présente la particularité d'intégrer, au sein d'une même analyse, non seulement des critères financiers, mais également sociaux, environnementaux et de gouvernance (ESG). En effet, le succès à long-terme d'une entreprise ne saurait être dicté par les seuls critères financiers et la prise en compte de critères ESG est tout aussi importante pour identifier les facteurs qui déterminent durablement son succès.

Cet article -- de BCGE, Partenaire du GSCGI -- plus détaillé, est disponible sur le website -- [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch) -- en zone "membres"



Asset Management

Laurent BROSSY  
Mandataire Commercial  
Analyste ISR  
[laurent.brossy@bcge.ch](mailto:laurent.brossy@bcge.ch)

Annick BAUD-WOODTLI  
Directrice-Adjointe  
Analyste et Gestionnaire  
[annick.baud-woodtli@bcge.ch](mailto:annick.baud-woodtli@bcge.ch)



## LES MEMBRES DU GSCGI

### Life Settlements... la fin d'une bonne idée!

Créer un marché secondaire pour l'assurance-vie était une excellente idée. Tout produit a besoin d'un marché de seconde main pour exister, la liquidation forcée (*en l'occurrence le rachat dans la terminologie assurance*) n'étant pas la situation la plus avantageuse pour le souscripteur ayant un besoin de liquidité. Ce marché est né aux Etats Unis comme à peu près toutes les innovations: il n'aura pas résisté à la crise (*et donc des demandes de rachats des fonds ayant investi dans des polices vie*), et l'allongement de la durée de vie.

La majorité des gérants de fonds d'investissement en "life settlement" ont été trop optimistes (*ou pessimistes...*) quant à la durée de vie des souscripteurs originaux des polices qu'ils rachetaient aux compagnies. Il faut comprendre que si vous achetez une police avec un escompte substantiel, vous devez aussi provisionner le paiement des primes pendant les années qu'il reste à vivre au bénéficiaire de la police, tête assurée. Et si ce brave homme ou cette brave femme vit encore 20 ans – vous avez 20 années de primes à payer... Si le gestionnaire de fonds reçoit des demandes de remboursements, comment va-t-il les honorer? Considérant que les actifs du fond sont non liquides par nature (*non cotés*)? Il peut conserver une marge cash, mais cela limitera la profitabilité du fonds et cela peut ne pas suffire en cas de crise sérieuse. Souvent les gérants pour attirer les

### Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

nouveaux investisseurs ont promis des rentabilités alléchantes mais purement théoriques, sous réserve que toutes les têtes assurées meurent à la date souhaitée! Oublions aussi le risque de change (*la majorité des contrats étant exprimés en US Dollar*).

Aujourd'hui les faillites succèdent aux faillites dans ce milieu: premier avertissement public lorsque Goldman Sachs décide en 2009 de mettre fin à son index sur les "life settlement". Goldman Sachs trouvait l'investissement trop spéculatif... Venant de tels experts en spéculation c'était un signe! Dans le courant 2010, décision confirmée en 2011, les régulateurs néerlandais, belges et anglais sifflaient la fin de la partie en interdisant les fonds "life settlement". La patronne du FS britannique, Margaret Cole, qualifiait ces produits de "toxiques". Les ventes aux Etats Unis s'écroulaient de 50% en 2010 suivant une étude publiée par Conning Research & Consulting. Cerise sur le gâteau, Assured Fund – un des plus résistants des fonds en "life settlement" -- voyait sa valeur s'écrouler de 34% après un réajustement des normes d'espérance de vie des contrats en portefeuille. Une bonne idée qui finit mal!



Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers



Vincent J. DERUDDER  
Président, FECIF

## IN GLOBO

De tout temps le défi de l'investisseur, et encore plus du GFI, a été le choix des thèmes de marchés et pour finir des placements individuels sur lesquels il devait se concentrer. Dans notre magazine, désigné à dessein par le vocable de WEALTH GRAM, nous allons nous efforcer de vous apporter de manière régulière les vues et les choix de grands investisseurs réputés, ainsi que ceux de nos collègues, vous permettant de les comparer à vos visions. Dans un monde financier « plein de cactus », comme dirait Dutronc, nous espérons que vous pourrez en retirer le meilleur et, en tout cas, avoir une vue étendue du pouls des marchés.

### Soudain, Moscou vend son Or!

La Russie, huitième parmi les pays qui détiennent d'importantes réserves d'or (*Statistiques de Mars 2012, établies par le World Gold Council — [www.gold.org](http://www.gold.org)*) avec 883 tonnes, soit 9.8% de ses réserves totales, a vendu en février 2012 (*avant la forte baisse!*) 3.8 tonnes pour une valeur d'environ \$200 millions. Moscou avait pourtant accumulé de l'or à un rythme de 93 tonnes par an

durant les cinq années précédentes. On pourrait craindre que d'autres banques centrales suivent l'exemple. Deux observations s'imposent: a) soit Moscou limite à 10% la part d'or de ses réserves, b) soit la fuite massive de capitaux du pays commence à être un « problème » qui préoccupe les plus hautes sphères du pouvoir en Russie. Selon le WSJ (*article du 4 avril*), \$35.1 milliards auraient quitté la Russie durant le premier trimestre 2012, montant qui se compare aux \$19.8 milliards de 2011!

### EDITORIAL: Quelle Finance pour quel Modèle Socio-Economique?

...1ère partie en page 2

Alors que se passe-t-il aujourd'hui? Malgré une augmentation exponentielle des réglementations, la multiplication des systèmes de supervision, les innombrables théories sur la gouvernance d'entreprise, la prolifération de commissions de surveillance de « risque » et de « responsables de due diligence » les résultats sont décevants pour ne pas dire peu convaincants. Faut-il baisser les bras et renoncer? Faut-il de manière pessimiste croire en la nature par essence immorale de l'homme lorsque l'intérêt ou le profit entrent en jeu.

Pour les fondateurs du GSCGI, l'histoire n'est pas celle qu'on subit, c'est celle que l'on fait et rien n'est impossible à celui qui lutte pour rétablir certaines valeurs que d'aucuns considèrent comme désuètes. Mais le courage ne suffit pas, il faut de l'imagination. C'est avec intérêt que ceux-ci ont relevé certaines propositions de chefs d'entreprises de renommée internationale comme celles de M. J. Ackermann Président de la Deutsche Bank en vue d'instaurer des systèmes « durables » d'observation des phénomènes économiques et financiers en vue d'éviter des excès avec effets catastrophiques sur les plans social et économique.

Les animateurs du GSCGI ont adopté une attitude résolument dynamique face aux évolutions de l'économie mondiale et recommandent une plus grande « concertation » entre acteurs publics et privés, entre gouvernants et professionnels. Ils préconisent une plus grande implication des intermédiaires financiers dans la surveillance des marchés et une « concertation » croissante avec les autorités chargées de la supervision de ces marchés, qui devrait éviter les enchaînements fatals de spéculation effrénée comme on peut facilement en dresser la liste depuis la crise boursière de 1929. Ainsi une « veille » active dans l'observation de certaines pratiques clairement spéculatives

et d'exagérations évidentes dans la financiarisation de certains actifs devrait susciter une réaction proportionnée et immédiate en vue d'éliminer les « toxines » susceptibles d'empoisonner le fonctionnement du système et dans tous les cas combattre avec vigueur de tels comportements irresponsables.

Les mécanismes des bulles financières nous sont désormais connus, il s'agit ni plus ni moins d'enrôlement spéculatif, voilà le secret de la spirale infernale. Une fois les instruments lancés auprès des investisseurs des agents commerciaux de moins en moins scrupuleux – mais de plus en plus nombreux – sont enrôlés. Le mimétisme et l'avidité prennent le dessus et les « toxines » commencent à se multiplier à une vitesse incontrôlable. La machine s'affole, les freins psychologiques sont volatilisés. Il n'y a plus rien à faire, l'issue fatale, toujours la même à savoir l'explosion finale et sanglante de la bulle, est inéluctable. Le scénario qui suit l'explosion est assez classique, révision des risques en catastrophe, assèchement de la liquidité dans les instruments incriminés, contagion au reste du marché, méfiance et blocage dans les échanges interbancaires (*aucune ne sachant le degré d'implication des autres*), interventions forcées des banques centrales appelées à la rescousse pour éviter le risque systémique. Finalement ce genre d'excès inadmissibles dans ses méfaits sur le plan de l'économie dans son ensemble, suscitent la critique et le dénigrement par le public de toute une profession qui semble ne jamais savoir quand il faut s'arrêter.

Ce sont les quelques principes dont s'inspirent les animateurs du GSCGI qui doivent être, suite à la période désastreuse que nous traversons, le fruit d'une volonté née de la recherche constante d'un équilibre et d'une solidarité sans cesse renouvelés entre public, organes de supervision et professionnels capables de prouver qu'ils sont à même d'assumer leur rôle d'acteurs économiques responsables.

P. CHRISTODOULIDIS  
Membre du Conseil du GSCGI

## JURISTES & FISCALISTES

### Les Banques Suisses dans la Tourmente...

#### ...les clients suisses ne sont pas les seuls qui peuvent se faire du soucis

La plus ancienne banque privée suisse démantelée pour avoir osé braver le fisc américain, les noms de centaines de clients de l'UBS livrés en dépit du droit au fisc américain, le Conseil National suisse qui accepte dorénavant le principe des demandes groupées par les autorités américaines, les banques qui refusent d'accepter des clients américains même s'ils sont en règle avec le fisc. Que de changements en si peu de temps. L'impensable il y a peu est pourtant devenu réalité.

#### La voie vers la transparence

La Suisse a signé de nouvelles conventions avec la plupart de ses voisins prévoyant un échange d'informations sur demande. Il ne s'agit certes pas encore d'un échange automatique d'information, mais la rédaction desdites clauses d'échange de renseignement dans les traités et leur interprétation donnent un quasi blanc seing aux autorités requérantes d'obtenir tout renseignement désiré, d'ailleurs sans qu'il soit nécessaire de connaître le nom du contribuable ou le nom de son établissement bancaire en Suisse.

#### L'épée de Damoclès pénale

Pour venir corser le tout, le Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI), l'instance internationale qui

permet de coordonner la lutte contre le blanchiment, vient de proposer une nouvelle définition de l'évasion fiscale en tant qu'infraction pénale. La conséquence d'une telle législation serait que non seulement les clients concernés risqueraient de tomber dans les fourches caudines de la loi pénale, mais les professionnels les conseillant également. On peut même s'imaginer que des professionnels ayant connaissance de cas d'évasion fiscale se retrouveraient dans l'obligation de dénoncer les clients concernés, sous peine de se voir eux-mêmes accusés de complicité de blanchiment.

#### Que faire alors?

En conclusion, les mailles du filet se resserrent et le modèle de la banque traditionnelle suisse semble être sérieusement remis en cause.

*Cet article, plus détaillé, est disponible sur le website -- [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch) -- en zone "membres"*



**Philippe SZOKOLÓCZY-SYLLABA**

Fondateur et Managing Director

My Global Advisor, Membre du GSCGI

[szokoloczy@myglobaladvisor.ch](mailto:szokoloczy@myglobaladvisor.ch)

[www.myglobaladvisor.ch](http://www.myglobaladvisor.ch)

### Gestionnaires de placements collectifs: la FINMA précise ses conditions cadres

La Finma a eu l'occasion de préciser, dans le cadre de trois communications récentes (*Communications 34, 35 et 36 des 23 janvier, 20 février et 23 mars 2012*), les conditions cadres relatives à l'obtention d'une autorisation pour les gestionnaires de placements collectifs de droits suisse et étranger (voir le lien vers ces communications sur le site de la Finma <http://www.finma.ch/ff/finma/publikationen/Pages/finmamitteilungen.aspx>).

Cette démarche fait notamment suite à une précédente information datée du 15 février 2011 dans laquelle la Finma soulignait l'inadmissibilité des requêtes pro forma émanant de gérants indépendants, lorsque la gestion de placements collectifs constitue uniquement une part négligeable des activités. Elle permet d'éclairer les acteurs du marché sur le niveau d'exigence réel de la Finma, laquelle publie également des chiffres évocateurs: sur 10 requêtes d'autorisation traitées en 2011, seules 4 ont abouti!

La Finma revient d'abord sur la distinction fondamentale entre un asset manager et un simple advisor, ce dernier n'étant pas habilité à solliciter une autorisation au sens de la LPCC. Elle rappelle également le niveau d'exigences financières requis, à savoir

un capital de CHF 200'000.- entièrement libéré en espèces et des fonds propres correspondant au minimum à un quart des coûts fixes du dernier exercice comptable. Une activité de gestion de placements collectifs n'exclut d'ailleurs pas d'autres activités dans le domaine financier, y compris la gestion de fortune individuelle et le conseil en investissement. La gestion d'un seul placement collectif suffit.

La Finma précise ensuite ses exigences structurelles et organisationnelles, notamment la séparation stricte des fonctions de haute direction, de surveillance et de contrôle, d'une part, et de gestion courante, d'autre part. Ainsi, la stratégie...

*Cet article, plus détaillé, est disponible sur le website -- [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch) -- en zone "membres"*



**Thomas GOOSSENS**

Associé

BCCC Avocats Sàrl

[goossens@bccc.ch](mailto:goossens@bccc.ch)

[www.bccc.ch](http://www.bccc.ch)





## L'AVIS DE L'ANALYSTE

### Dettes grecque, panique boursière et errements politiques divers

#### L'autre alternative - Sur la piste d'un plan Marshall bis?

Panique à bord de la finance européenne: la Grèce, inoffensif pays de vacances, s'est transformée en une soudaine menace apocalyptique; BCE, gouvernements et financiers, s'affolent soudain de données pourtant connues de longue date. Le sensationnalisme médiatique active la flamme. Peu de tribune réservée à la recherche de solutions, surfer sur la peur est assurément plus rentable. Tous les meilleurs praticiens du monde s'activent depuis des mois maintenant au chevet du patient grec. Loin de stabiliser son état général, les contre-indications et les complications des divers traitements administrés semblent même plutôt générer d'inquiétants signes de gangrène.

**Et la Grèce dans tout ça?** Bouc émissaire d'un naufrage collectif, le Grec sans le sou, doit payer pour ses fautes. On ne se sait pas encore comment puisqu'on lui a tout enlevé, qu'importe. Le FMI revient avec ses méthodes financière pures et dures, où l'humain, le bon sens et le pragmatisme n'ont pas leur place. Le pays doit brader ses bijoux pour alléger ses dettes et... s'enlever toute source de revenus futurs. Le peuple déjà survolté, doit faire des sacrifices. La révolte gronde, et alors?

**Résultat des courses:** à force de défendre leurs propres intérêts, les gouvernements européens, Allemagne en tête, ont réussi à décrédibiliser l'Union européenne. Pire, ils l'ont mise en situation de se désolidariser de ses membres. De facto, ils ont fait voler en éclat l'essence même du concept d'union économique et monétaire.

#### Le problème politique, c'est la zone du sinistre: il faut quelqu'un aux commandes.

Dans toute société organisée, le service du feu est confié à un corps organisé: les sapeurs-pompiers. Leur mandat est clair, leurs moyens adaptés et ils n'ont besoin d'aucun feu vert politique pour être efficacement opérationnels.

**Les pompiers, c'est la BCE.** Ils sont compétents et entraînés, même s'ils n'ont reçu jusqu'à présent qu'une mission de guetter une fantomatique inflation. Il serait urgent d'amener tous les états à revoir immédiatement le cahier des charges de la BCE, à lui donner le mandat clair de gérer la crise européenne dans son ensemble et à lui octroyer les pleins pouvoirs et des moyens illimités pour remplir sa mission. Nous ne parlons plus ici de rafistolage mais d'un vrai plan Marshall bis, massif, puissant et convaincant. La crédibilité est à ce prix.

Paradoxalement, les politiciens pourraient voir dans cette solution une possibilité de faire coup double: chaque pays conserve sa souveraineté nationale et, eux, se déchargent d'un problème



pour lequel ils n'ont aucune compétence, d'une patate chaude bien encombrante en cette période pré-électorale.

#### Le problème de la dette, c'est le cœur du brasier. Il faut engager tous les canadiens.

La dette grecque était initialement marginale. Comparée à celle de ses voisins PIIS, elle le reste toujours. C'est pourquoi, il faut absolument éviter que le feu ne se propage.

#### L'équilibre budgétaire: c'est le pompier sur le terrain. Il doit contenir le feu et l'empêcher de reprendre.

L'équilibre budgétaire devrait être facilité par les taux d'intérêts bas évoqués plus haut. Un taux d'intérêt plus élevé, c'est comme un vent qui attiserait la braise.

Cet article, rédigé en août 2011, montraient quelques voies simples, cohérentes, responsables et peu coûteuses à mettre en place. Dans l'intervalle, l'impensable s'est passé. L'Europe qui a incité le marché à prêter à la Grèce en impliquant une note européenne à ce pays, l'Europe qui a volé au secours des banques car il en allait de la crédibilité du marché et de l'économie, l'Europe qui se vante de protéger les intérêts des investisseurs, et bien cette Europe trouve plus commode de s'en sortir basement en fuyant ses responsabilités, en faisant payer aux banques et aux investisseurs, qui ont cru en elle, ses erreurs de gestion de ce projet économique et monétaire. Le public et les citoyens apprécieront. C'est sûr qu'avec cette mentalité-là, il est plus facile d'aller chercher la Suisse comme bouc émissaire pour se refaire... La Suisse ayant déjà capitulé, espérons que les Suisses apprécieront et peut-être, réagiront avant qu'il ne soit trop tard.

*Cet article, plus détaillé, est disponible sur le website -- [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch) -- en zone "membres"*



**Marc R. STUDER**  
Administrateur de Patrimoine & Gestion SA, Genève  
Gestion de Fortune, Conseil Financier et Patrimonial  
& Family Office, Membre du GSCGI  
[studer@patrigest.ch](mailto:studer@patrigest.ch)



## LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Mars 23, 2012: M. Armand CASTIEL, Mme Carine OHAYON & M. Steve OHANA ( RISKELIA )



*Riskelia est un gérant d'actifs et un bureau de recherche spécialisé dans la limitation des pertes extrêmes sur les marchés financiers. La société réunit des experts universitaires et des professionnels du trading.*

*Pour permettre aux investisseurs de capter de la performance tout en évitant les grandes pertes, Riskelia a développé un outil unique de décryptage des marchés: le Radar.*

*Le Radar prévoit les grandes vagues d'investissement grâce à des indicateurs objectifs uniquement fondés sur les prix et appliqués à l'ensemble des actifs cotés dans le monde. Ces indicateurs débouchent sur des solutions opérationnelles pour gérer les risques et investir.*

### Pourquoi il faut mesurer la liquidité sur les marchés

La période actuelle est marquée par une turbulence extrême sur les marchés d'actifs cotés. Les marchés sont de plus en plus intégrés et sensibles au niveau d'appétit pour le risque des investisseurs. Ils deviennent sujets à des phénomènes de dislocation globale pouvant conduire à des pertes considérables, effaçant en quelques jours ou semaines les gains accumulés sur plusieurs années. Or, ces événements ressemblent moins aux «Cygnes Noirs» de Nassim Taleb qu'à des grandes vagues de «deleveraging» auto-entretenues.

Il devient de plus en plus important dans ce contexte de disposer d'indicateurs objectifs caractérisant les signes avant-coureurs de rupture et de mettre en place des stratégies actives d'allocation permettant d'éviter les pertes extrêmes qui y sont associées.

### Comment se définit la liquidité?

La liquidité est un concept souvent mal défini qui comporte deux facettes distinctes mais interdépendantes:

- 1) Liquidité du financement: coût associé au financement (ou au refinancement) à court terme d'une position sur un actif financier;
- 2) Liquidité des actifs: coût associé au dénouement d'une position sur un actif financier.

Ces deux facettes sont étroitement imbriquées et s'alimentent l'une l'autre: une dégradation des conditions de refinancement oblige en effet les acteurs à dénouer rapidement des positions pour faire face à leurs obligations à court terme, ceci accroît ensuite la volatilité des actifs, dégradant les conditions de...

*Cet article, plus détaillé, est disponible sur le website -- www.gscgi.ch -- en zone "membres"*



**Armand CASTIEL**  
Associé  
armand.castiel@riskelia.com



**Carine OHAYON**  
Director  
c.ohayon@riskelia.com



**Steve OHANA PhD**  
Associé / Co-Fondateur  
s.ohana@riskelia.com

Mars 26, 2012 / Lugano: Dr. Luca SCHENK( CEO di BX Berne eXchange )



**Luca SCHENK**  
CEO, BX Berne eXchange

### La Borsa svizzera per le PMI – BX Berne eXchange

Il lunedì 26 marzo su iniziativa del Groupement (GSCGI), ha avuto luogo il terzo evento promosso dall'ufficio di Lugano, sul tema "La Borsa svizzera per le PMI – BX Berne eXchange", al quale oltre che alla stampa specializzata hanno partecipato una cinquantina di interessati. Il Berner Boersenverein è nato formalmente nel lontano 1884 e soggiace alla supervisione della Finma. Dal punto di vista legale, il Verein gode di una per così dire "Selbstregulierung" concessa dalla legge federale sulle borse. Mi piace qui sottolineare come la "Selbstregulierung" è un tema molto caro anche al nostro Groupement. Il Dr. Schenk ha chiarissimamente esposto come la "sua" borsa capisce le esigenze delle PMI in materia di obblighi giuridici e burocratici: di conseguenza vi è un rapporto tra l'autorità di borsa e le società quotate di tipo proattivo.

*Cet article, plus détaillé, est disponible sur le website -- www.gscgi.ch -- en zone "membres"*

## SONDAGE/CONCOURS DU MOIS

Lequel des ces indices...

**S&P 500 (SPX-1350.50 - 14 fév.)**  
**DJ-EuroStoxx 50E (SX5E-2488.29 - 14 fév.)**  
**et MSCI Emerging Markets Index (MXEF-1053.00 - 14 fév.)**

...aura performé le plus du 14 février au 4 mai 2012 en clôture?

*Soyez nombreux à envoyer vos prévisions, d'ici le 30.04.2012, à [wealthgram@gscgi.ch](mailto:wealthgram@gscgi.ch), et, en fin d'année, le GSCGI fera un tirage au sort des gagnants du sondage mensuel !*

## CALENDRIER DES PROCHAINES REUNIONS MENSUELLES

**9 mai 2012/Genève -- Orateur: Docteur Andreas Höfert, UBS, Partenaire du GSCGI**

**22 juin 2012/Genève -- Oratrice: Madame Katia Coudray Cornu, Groupe SYZ, Partenaire du GSCGI**

*Réservez ces dates !*

*Les thèmes de Conférence sont communiqués par invitation et sur le site du Groupement -- [www.gscgi.ch](http://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](mailto: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](mailto:WEALTHGRAM@GSCGI.CH)**



## LE SPONSOR D'AVRIL 2012

**“Chez UBS, nous partageons votre passion d’offrir aux clients les meilleurs résultats”**

*Depuis plus de 150 ans, notre cœur de métier a pour vocation de répondre aux besoins financiers de nos clients fortunés. Combinant notre savoir-faire dans le domaine de la gestion de fortune avec celui de la banque d'affaires et de la gestion d'actifs, nous proposons des solutions financières complètes à la clientèle privée, institutionnelle et entreprises dans le monde entier.*

*Voué exclusivement aux intermédiaires financiers, notre effectif international de quelque 400 collaborateurs répartis dans 14 pays s'appuie sur la longue tradition d'excellence dans les services bancaires d'UBS pour vous aider à atteindre vos objectifs.*

*En tant que conseiller financier, vous savez que l'établissement de relations à long terme reposant sur la fiabilité et la confiance constitue le fondement de la gestion de fortune. Nous appliquons ce même principe à la relation que nous développons avec vous.*



### Marco CROTTI

Head Global FIM, Suisse romande  
UBS SA, Partenaire du GSCGI

Titulaire d'un Master en économie politique, Marco Crotti a rejoint UBS en 1989. Au sein de l'établissement financier, il occupe des fonctions managériales dans différents domaines d'activités, notamment dans les divisions Private & Corporate Clients et Wealth Management.

Fort de ces expériences, Marco Crotti se tourne, en 2007, vers les gérants indépendants: il est alors nommé responsable du segment au niveau Suisse.

Aujourd'hui, au sein de la nouvelle organisation Global Financial Intermediaries, il se concentre sur la Suisse romande, tout en étant aussi responsable du développement de ce segment en Amérique Latine. Avec son équipe, il met tout en œuvre pour répondre aux besoins des intermédiaires financiers indépendants et ceux de leurs clients en leur offrant l'expertise bancaire d'UBS, en partageant le savoir-faire de ses spécialistes et en proposant des services de haute qualité. Les relations avec ses partenaires sont d'ailleurs bâties sur la compréhension et la confiance mutuelles, gages de réussite commune.

Tél. +41 22 375 4253 -- marco.crotti@ubs.com -- www.ubs.com/fim

