THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE
DES MEMBRES DU GSCGI

wealthgram@gscgi.ch
www.gscgi.ch

Vol. V
N°56 - Septembre 2016

IMPORTANCE GRANDISSANTE DE L'INDÉPENDANCE ET DE L'ORGANISATION AU SERVICE DU CLIENT

GADD INFINUM

Gestion Patrimoniale depuis 1989

Genève, Luxembourg, Singapore, Stockholm, Barcelona

www.gaddinfinum.com

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

SOMMAIRE

3 Editorial

Plaidoyer en faveur d'une économie verte comme un Green Deal!
François Meylan, Meylan Finance Sàrl, Membre du GSCGI

4-5 Sponsor de Septembre 2016

Importance grandissante de l'indépendance et de l'organisation au service du client *...Andrea Manghi, GADD INFINUM, Membre du GSCGI*

6-7 Les Membres du GSCGI

FECIF informs... *NewsFlash 71 & 70/2016 (MiFID II: & EIOPA)*
CIFA informs... *XVth International Forum 2017 - TRUSTING 9*

8 Juristes & Fiscalistes

The CFTC Proposes Significant Relief For Non-U.S. Market Participants *... S. Jarrett , M. Kluchenek, K. Sefton of Baker & McKenzie*

9-10 Jurisprudence

La Cour de justice ferme définitivement la porte à toute remise de documents bancaires par requête de preuve à futur
...Me Nicolas Ollivier, https://www.cdbf.ch/952/

11 Assurance Professionnelle

Exemple de Sinistres: *pas de cas de sinistre à signaler*

12-13 Placements & Techniques de Gestion

Le pouvoir de la différence *...Cédric Kohler, FUNDANA, Membre du GSCGI*
Le pétrole présente une figure haussière classique *B. Estier, M./GSCGI*

14-15 L'Avis de l'Analyste

Motilal Oswal: Transforming the business model amid turbulent times *... Sameer KAMATH & Sourajit AIYER, Motilal Oswal Financial Services Ltd*

16-17 In Globo

Global Innovation Index 2016: *Switzerland, Sweden, UK, U.S., Finland, Singapore Lead; China Joins Top 25*

18-19 Global Events & Agenda of GSCGI's Monthly Conferences

CIFA & the Indonesia Opera Society *...Sep. 7, 2016 in Jakarta*
GSCGI: Vers un retour de l'inflation? *...16 sept. 2016 - BEST & MJT*

20-21 La Réunion Mensuelle du GSCGI

pause estivale ... Global Innovation Index 2016 Infographics

22 Book Review

How Everything Became War and the Military Became Everything: Tales from the Pentagon, *by Rosa Brooks*

23 Clin d'Oeil à l'Histoire
La Parole est à Vous

September records the S&P Composite worst monthly showing since 1928! *...Cosima F. Barone, FINARC SA, Membre du GSCGI*

24 Sponsor de Septembre 2016

GADD INFINUM — www.gaddinfinum.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
Riesbachstrasse 57, CH - 8008 Zürich

Lugano: segreteria@gscgi.ch
c/o Phoenix Investment Managers - Tél. +41 (0) 91 923 4477
Via Maderno 10, CH - 6900 Lugano

Advisory Committee Director,
Maquette & Réalisation:
Cosima F. Barone
www.finarc.ch
c.barone@finarc.ch

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

ÉDITORIAL

Plaidoyer en faveur d'une économie verte comme un Green Deal!

Ne soyons pas dupes! Il n'y a plus de réelle croissance. Les marchés financiers sont sous perfusion de la planche à billets, et ce depuis la dernière crise financière il y a déjà huit ans. Des hausses boursières sont encore possibles, soutenues par des excès de liquidités. Les entreprises ayant des excédents de cash rachètent et fusionnent. On observe également des épiphénomènes comme le gaz de schiste ou encore l'entrée en bourse des réseaux sociaux. Mais la croissance demeure néanmoins anémique: baisse continue simultanée du chiffre d'affaires et des marges pour le plus grand nombre.

Mais pour autant, le 25 septembre 2016, nous sommes appelés à nous prononcer sur une initiative pas comme les autres intitulée «***Initiative populaire fédérale pour une économie durable et fondée sur une gestion efficiente des ressources***». Connu également sous «**économie verte**», le texte qui nous est proposé donne l'élan à un New Deal à la Roosevelt, à l'instar du vaste plan de relance économique dans les années trente. Souhaitons-mous poursuivre notre fuite en avant avec pour seul carburant la doctrine de prédation brutale néo libérale, ou changeons-nous de cap en prenant le gouvernail de notre destin en main ainsi que celui des générations futures?

Mais quel est le contenu exact de l'initiative? Elle tient sur une page A4 et elle propose de modifier notre Constitution par l'adjonction des articles 94a nouveau et 197, chiffre 8, nouveau. Avec la première disposition, dans les grandes lignes, elle encourage la Confédération, les cantons et les communes à mettre en place une économie durable et fondée sur une gestion efficiente des ressources. On s'éloigne de la mode du tout jetable et on explore l'économie circulaire, c'est -à-dire la valorisation des déchets. Graver dans le marbre de notre Constitution la priorité à la transition énergétique et à une meilleure utilisation des ressources est un symbole fort, un engagement en faveur d'un changement de paradigme devenu incontournable. Dans sa deuxième disposition, l'initiative fixe comme objectif quantifiable et mesurable que l'empreinte écologique de la Suisse soit réduite d'ici 2050 de manière à ce qu'extrapolée à la population mondiale, elle ne dépasse pas un équivalent de la planète. Nous sommes dans la droite ligne des décisions prises lors de la COP21, à Paris en novembre dernier. Notons que d'autres pays comme la Finlande vont plus loin avec la promotion d'une économie entièrement propre. Le cadre constitutionnel d'encouragement et d'incitation fiscale serait ainsi posé pour accompagner avec succès les changements. Cette initiative, porteuse d'avenir, est libérale. Elle nous permet d'envisager le futur sous de bons auspices avec la perspective d'exercer encore une activité économique demain et après-demain et de préserver les ressources nécessaires pour le faire.

Pour sa part, le Conseil fédéral a reconnu la nécessité d'agir et a proposé une révision de la loi sur la protection de l'environnement comme contre-projet à l'initiative. La démarche est judicieuse et aurait pu nous dispenser de devoir nous réunir à nouveau aux urnes cet automne. Cependant, le contre-projet n'a pas passé la rampe au Parlement, dont les chambres fédérales vivent, force est de le constater, au rythme des grands lobbies néo libéraux. Par conséquent, on va devoir se prononcer sur l'évidence du maintien de nos conditions d'existence et nos activités économiques futures, ce qui est louable. On fait le choix de sortir d'une dynamique néo libérale qui sert des intérêts particuliers et qui réduit l'homme et ses ressources à de stricts moyens de production.

À l'heure où ces mêmes lobbies négocient en secret les partenariats commerciaux transatlantiques qui visent à supprimer toutes entraves à une totale liberté de commerce, et même à privatiser les services publics, poser le cadre de l'économie verte, c'est affirmer et défendre notre choix de citoyen-producteur-consommateur.

Et dans ce contexte nous sommes, en notre qualité de gérants et intermédiaires financiers indépendants aux premières loges pour accompagner le changement qui doit de toute manière se faire tôt ou tard, voire l'anticiper. Nous souffrons, ainsi que nos clients, du diktat néo-libéral qui vise l'éviction des petits et moyens acteurs au profit de certains grands groupes pour lesquels plaident lobbyistes et organisations faîtières. Différencions-nous ainsi par notre proximité privilégiée avec le client final et saisissons cette demande croissante pour l'investissement socialement responsable (SRI) qui est beaucoup plus qu'un phénomène de mode. Nous avons l'avantage de travailler en réseaux et de capter les premiers les opportunités en matière d'innovation, de nouveaux emplois et de nouveaux marchés qu'offrira ce New Deal vert. Cette économie durable, agissons de telle sorte que cela soit aussi la nôtre et celle de nos clients dont nous préservons au mieux les intérêts. Faisons partie du mouvement et soutenons cette initiative qui peut ouvrir la voie à d'autres possibilités. Indépendamment de la couleur de l'appareil de parti *(placé à gauche de l'échiquier politique)* qui l'a déposée, cette initiative est positive. Pour obtenir des résultats plus satisfaisants, empruntons d'autres chemins.

François MEYLAN, Meylan Finance Sàrl
Membre du GSCGI

THE IFA's Wealth Gram
LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

INDÉPENDANCE ET ORGANISATION AU SERVICE DU CLIENT

GADD INFINUM

GADD INFINUM a annoncé l'aboutissement de ses démarches de fusion, qui ont vu Gadd & Cie et Infinum Partners, opérateurs genevois dans la gestion de fortune indépendante et Multi-Family Office se réunir, conformément au communiqué diffusé en janvier.

Notre volonté est d'être une société de gestion indépendante affirmée, qui justifie la fidélité de ses clients, qui ait la crédibilité pour s'adresser à une nouvelle clientèle et la légitimité pour faire écouter ses propositions. Une structure bien organisée, proche de ses clients, qui lui reconnaissent les qualités nécessaires, et voient dans l'indépendance une opportunité alternative à l'offre institutionnelle, qui sache traverser les cycles et attirer des nouvelles compétences.

Essentiellement, en animant un processus d'investissement qui crée de la valeur et contrôle les risques. Et en nous faisant connaître, en sortant de nos frontières, en nous approchant des clients, et en élargissant la gamme des prestations de services, directement ou pas, pour offrir une compétence en structuration. Notre complémentarité permet d'explorer nombre de croisements fertiles sur le plan des compétences et des accès commerciaux que nous n'aurions pu activer chacun de notre côté.

Le métier de gérant de fortune ne disparaîtra pas

Les prises de conscience politiques, les secousses réglementaires et les changements dans la manière d'exercer notre métier sont lourdes à vivre, mais elles définissent des nouvelles opportunités, la manière d'opérer de demain. C'est celle-ci que nous nous efforçons d'adopter, et sur elle nous avons défini notre vision.

Et en premier lieu il nous faut savoir à qui nous nous adressons: essentiellement à une clientèle privée, de familles et d'entrepreneurs. D'abord à la nôtre, dont la gamme s'est fortement élargie par la fusion, allant de moyenne à UHNWI, d'européenne à asiatique, de discrétionnaire à advisory. Ensuite, la courbe d'expérience que nous développerons ensemble en croisant les compétences, les produits et les caractéristiques culturelles, accentuera notre capacité d'acquisition directe.

Rigueur, savoir-faire et engagement

Le client nous veut proactifs. Il porte son regard sur la compétence, la performance, la qualité de service et d'organisation. Il comprend que sa relation bancaire change, qu'elle a changé. Il ressent le bénéfice d'être accompagné par un gérant indépendant, et il le recherche, prisant l'indépendance comme une valeur intrinsèque, pour autant qu'elle soit authentique et intacte. Cela nous demande de la rigueur, du savoir-faire et de l'engagement.

La démarche d'intégration dirigée vers les gérants indépendants reste centrale pour notre développement. A travers eux ce sont leurs clients que nous pouvons satisfaire. Nous avons un langage et un bien communs à partir desquels mettre en place une politique d'intégration souple qui protège leur indépendance et valorise leurs intérêts patrimoniaux. Le marché perçoit les rapprochements entre gérants comme une stratégie défensive. Nous croyons à ses vertus dynamisantes et à la portée des solutions qu'elle apporte.

Et moyens de mise en œuvre

Notre fusion combine nos forces et présences commerciales de manière complémentaire. Ensemble nous sommes plus grands, plus forts, plus visibles et dotés de la même détermination. Les synergies qui en découlent renforcent la crédibilité, nous permettent de mieux servir et d'élargir nos marchés.

GADD INFINUM est désormais une société de gestion, profondément fondée sur l'indépendance, présente internationalement, une organisation robuste de 25 personnes, avec 10 gestionnaires expérimentés, dépassant le milliard de francs de masse administrée, et dirigée par 5 Partenaires.

Tout particulièrement dans le pilotage du processus d'investissement

Les premières actions que nous avons entreprises nous mènent à enrichir le processus d'investissement. Les savoir-faire ont été alliés dans les programmes de gestion,

INDÉPENDANCE ET ORGANISATION AU SERVICE DU CLIENT

sans dogmes, mais avec l'efficience et le résultat en priorités. Les analyses, approches, opportunités, et convictions sont discutées et combinées. Nous privilégions la gestion active et associons l'approche macro-économique avec des investissements individuels dont nous sommes convaincus. Fondamentaux, et tactiques.

La bonne manière nous a semblé de confier le processus d'investissement à un groupe d'hommes complémentaires par leur vision, expérience et nature, entourés de compétences externes et d'analystes réputés, et d'encourager leurs prises de position par un forum de partage qui pilote la gestion des produits. De celui-ci ils retirent un historique de performance, notre bien commun, ainsi qu'un accès libre, partiel ou total à des véhicules d'investissement et à leurs contenus. Ils ont à leur disposition le système de sélection de fonds développé à l'interne, qui agit dans l'univers régulé par la directive européenne UCITS, un univers très vaste et très liquide ou s'expriment désormais de nombreux gestionnaires de talent. Et nous complétons cela avec un système informatique, qui assure la liaison avec les banques dépositaires, mesure les risques, consolide, génère les ordres et un reporting à notre format.

Mais il n'y a pas de standardisation. Chaque client, guidé par le dialogue avec un gestionnaire attitré qui interprète ses attentes, peut choisir dans le détail, mesurer le profil de risque et construire son portefeuille.

Et en développant une approche patrimoniale globale

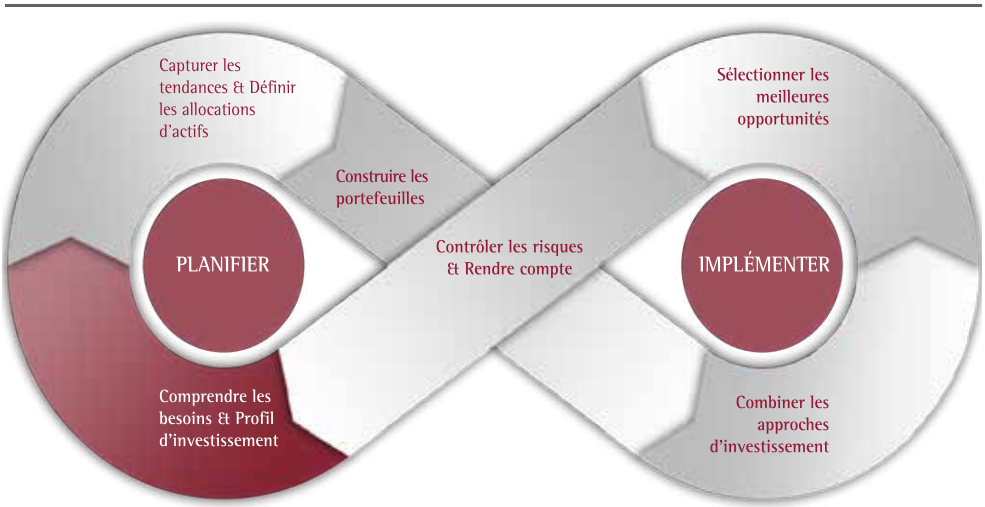
Étant proches de nos clients pour mieux les connaître et les servir il devient naturel d'avoir une approche patrimoniale globale style Multi-Family Office. Traverser les frontières entraîne le respect de règles transnationales et propres aux pays visités, et requiert un effort non négligeable d'adaptation de l'offre et des services. Mais cela élargit la vision aussi, le champ d'opportunités, et permet de constituer une gamme de propositions plus ample. Autre monde, autre risque. Un effort étroitement lié avec notre capacité d'origination d'investissements.

La clientèle est également sensible à la manière de communiquer, à la précision du service

Notre environnement sociétaire est nourri de diversité et nous franchissons les pas destinés à assurer notre proximité relationnelle avec la clientèle, critère central pour l'entretien de la relation, et pour développer une affinité qui nous protège de la concurrence locale. Chacun approche la clientèle à sa manière, mais c'est l'affinité créée qui compte. Un critère qui met les distances en relation aux forces perçues et non aux kilomètres. Un mode d'action auquel il faut préparer la structure et les mentalités.

Nous travaillons avec la volonté de préserver nos héritages sociétaires respectifs, avec des exigences plus élevées de qualité et de compétence, et de maintenir la satisfaction des clients au centre de nos attentions. Ils sont au centre de toutes nos préoccupations. Nous les défendons dans notre propre intérêt et prônons notre indépendance comme vecteur de la qualité de nos prestations.

Andrea MANGHI
Managing Partner
Head of Business Development
a.manghi@gaddinfinum.com
GADD INFINUM
www.gaddinfinum.com
Membre du GSCGI



Market Insight: www.gaddinfinum.com/en/reports
GADD INFINUM S.A. - I.C.C. Entrée C - Route de Pré-Bois 20 - CP 1920 - CH-1215 Genève 15 - T +41 22 799 90 00 - info@gaddinfinum.com

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF informs...

Johannes Muschik
FECIF's
Chairman of the Board
www.fecif.org
* * *

Vincent J. Derudder
Honorary Chairman
and President of the
Consultative Committee
* * *

* * *

GSCGI

is Member of

FECIF's Board

FECIF NewsFlash 71/2016 — MiFID II: DG FISMA Draft Delegated regulation

Executive Summary — The DG FISMA presented a draft delegated regulation supplementing Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments with regards to regulatory technical standards specifying the organisational requirements of investment firms engaged in algorithmic trading.

This Regulation specifies the systems, procedures, arrangements and controls to be put in place and maintained by investment firms engaged in algorithmic trading to address the risks that may arise in financial markets in connection with the increased use of technology and recent developments in trading technology.

Chapter 1 sets out the general organisational requirements for firms engaging in algorithmic trading, chapter 2 specifies requirements for the purpose of resilience of the systems of firms engaging in algorithmic trading, chapter 3 provides requirements in relation to direct electronic access arrangements, and chapter 4 provides requirements in relation to firms acting as general clearing members.

The documents has been sent to the European Parliament and the Council of the European Union for scrutiny.

Sources — *The draft delegated act and its annex are available upon request to either FECIF or GSCGI.*

* * *

FECIF NewsFlash 70/2016 — EIOPA: Consultation on the presentation format of the Insurance Product Information Document

Executive Summary — The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published a Consultation Paper on draft Implementing Technical Standards (ITS) standardising the presentation format of the Insurance Product Information Document (IPID). The consultation runs until 24th October.

Analysis — The purpose of Implementing Technical Standards (ITS) is to determine the conditions of application of EU legislative acts, such as EU Directives – in this case, the Insurance Distribution Directive (IDD). ITS should not imply strategic decisions or policy choices. EIOPA is exercising the power to draft the ITS according to its Founding Regulation (Regulation 1094/2010), in conjunction with a specific empowerment under Article 20(9) of the IDD.

EIOPA is required to submit the draft ITS to the European Commission by 23 February 2017 for endorsement as a Commission Implementing Regulation, which will be available in all EU official languages and legally binding in all EU Member States. The date on which the Commission Implementing Regulation would enter into force has not yet been decided, but the IDD has to be transposed by Member States into national law by 23 February 2018.

The IPID will be provided to the customer prior to the conclusion of a non-life insurance contract in accordance with the provisions of the IDD. The purpose of the IPID is to ensure

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

that key information about non-life insurance products is presented to the customer in a standardised format they can use to understand the product offered, and compare between different products.

The key information to be included in the IPID is already determined by the IDD. The goal of this consultation is to collect public feedback about the presentation of the IPID, including on such features as its length, the use of icons and symbols, possible advantages of digital and paper formats, etc.

EIOPA's proposals for the IPID are based on two phases of consumer testing that were conducted among more than 3000 consumers in a representative sample of Member States. The Final Report IPID Consumer Testing and Design Work can be viewed here.

The consultation will end on 24 October 2016. Comments submitted after the deadline or not submitted on the provided template cannot be processed.

Sources — *The above-mentioned consultation document and the template for comments are available upon request to either FECIF or GSCGI.*

* * *

Caterina Vidal | Senior Consultant
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

CIFA informs...

CIFA's XVth International Forum May 30-June 2, 2017 Hotel Hermitage, Monaco

www.cifango.org

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

JURISTES & FISCALISTES

The CFTC Proposes Significant Relief For Non-U.S. Market Participants

...article courtesy of Baker & McKenzie

The U.S. Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"), which regulates commodity interest transactions such as swaps and futures contracts, has requested comments from industry market participants on its proposed amendments to CFTC Rule 3.10. CFTC Rule 3.10 sets forth the exemptions that may apply to non-U.S. market participants, and the rule impacts brokers, advisers and fund operators.

The CFTC's stated goal, subject to receiving comments, is to expand the exemptions from registration for non-U.S. firms engaged in commodity interest transactions in the U.S. on behalf of customers located outside of the U.S. The proposal also seeks to simplify the exemptions' requirements.

For non-U.S. firms, this could be a major development if ultimately promulgated by the CFTC, in that the amendments would significantly broaden the exemptions under CFTC Rule 3.10.

In this *'Global Wealth Management Client Alert'*, we examine the proposed amendments to CFTC Rule 3.10 and the exemptions. In light of the proposal, a non-U.S. firm should determine whether it can meet the proposed requirements, and how reliance on the exemptions will allow it to participate in U.S. markets on behalf of its customers. In addition, a non-U.S. firm should consider whether any changes, or other suggestions, should be provided to the CFTC during the 30-day comment period. Comments in support of the proposal are also encouraged.

The proposed exemptions would apply to non-U.S. persons acting solely as a "foreign broker," or otherwise acting as an intermediary only with respect to persons located outside of the U.S., and exempt such non-U.S. persons from registration as futures commission merchants ("FCMs"), introducing broker ("IBs"), commodity trading advisors ("CTAs") or commodity pool operators ("CPOs").

Currently, CFTC Rule 3.10 (c)(3)(i) exempts non-U.S. persons from registration as an IB, CTA or CPO for certain non-U.S. activities involving commodity interest transactions *(including commodity futures and swaps)* executed bilaterally, or made on or subject to the rules of an exchange or a swap execution facility ("SEF") in the U.S. if the following conditions are met: (1) the person is located outside of the U.S.; (2) the person acts only on behalf of persons located outside of the U.S.; and (3) the commodity interest transaction is submitted for clearing through a registered FCM. CFTC Rule 3.10 (c)(2)(i) provides similar exemptive relief for any non-U.S. person acting as an FCM.

The proposal would remove the clearing requirement set forth in item (3) above, and simply require that the firm be located outside of the U.S. and act only on behalf of customers or clients located outside of the U.S.

In discussing the proposal, the CFTC states that it believes that "the focus on the exemption should be the activity of the [Non-U.S. Person], not its customer." Additionally, the CFTC notes that the proposal is consistent with its policy to focus domestically on customer protection activities, and that where a non-U.S. person's customers are located outside the U.S., the jurisdiction where the customer is located has the "preeminent interest" in protecting such customers.

While the CFTC's proposal is a welcomed step, there are questions regarding the scope of the relief. For example, who is considered to be a "person located outside of the U.S."? Would this include U.S. citizens temporarily residing outside of the U.S.? Questions such as these will need to be addressed during the comment period.

* * *

CONTACTS:

Stephanie Jarrett: +41 (0)22 707 98 21
stephanie.jarrett@bakermckenzie.com

Matt Kluchenek: +1 312 861 8803
matt.kluchenek@bakermckenzie.com

Michael Sefton: +1 312 861 2884
michael.sefton@bakermckenzie.com

THE IFA's Wealth Gram
LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

JURISPRUDENCE

La Cour de justice ferme définitivement la porte à toute remise de documents bancaires par requête de preuve à futur

...article de Me Nicolas Ollivier, https://www.cdbf.ch/952/

Dans un arrêt du 24 juin 2016 *(ACJC/885/2016)*, la Cour de justice du Canton de Genève ferme définitivement la porte à toute remise de documents bancaires à un client sur la base d'une requête de preuve à futur en vue d'évaluer les chances de succès d'une éventuelle future action en responsabilité à l'encontre de la banque.

Dans un arrêt antérieur rendu le 20 février 2015 *(ACJC/185/2015)*, la Cour de justice avait laissé subsister la possibilité de requérir la remise de documents sur une telle base à condition (i) que ces derniers soient décrits avec précision, (ii) limités dans leur nombre, (iii) que soit indiqué quel document vise à prouver quel allégué précis, et (iv) que le principe de proportionnalité soit respecté *(voir commentaire du 19 janvier 2016)*.

La Cour de justice considère dorénavant que cette voie n'est plus ouverte.

Dans le cas d'espèce, un client avait déposé ses avoirs dans une banque dans le cadre d'une relation contractuelle de type *'execution only'*. Un fraudeur usurpa alors son identité pour donner des instructions de transferts portant sur plusieurs millions de dollars. Les ordres de paiement avaient été donnés tant par télécopie que par courrier électronique et confirmés par téléphone.

A la découverte de la fraude, le client indiqua à la banque que son identité avait été usurpée et demanda la remise de nombreux documents, dont copie des enregistrements téléphoniques internes et externes liés aux comptes.

La banque refusa de remettre copie des enregistrements téléphoniques et des documents internes tels que correspondance interne et un rapport interne relatif à la fraude.

Le client déposa alors une requête de preuve à futur limitée à la production des enregistrements téléphoniques durant la période de la fraude.

Il invoqua l'existence d'un intérêt digne de protection *(article 158 al. 1 let. b CPC)* à la remise de ces enregistrements qui lui étaient nécessaires pour évaluer les chances de succès d'une éventuelle future action en responsabilité envers la banque. Le client exposa remplir les conditions posées par l'arrêt ACJC/185/2015. Pour ce faire, le client précisa les dates et heures des conversations téléphoniques sur la base d'une liste reçue de la banque et allégué dans le détail les faits liés à la fraude *(en particulier le contenu des emails et fax échangés entre la banque et le fraudeur)* ainsi que les conditions générales limitant la responsabilité de la banque à la faute grave, cette dernière devant être prouvée par le client dans une éventuelle action en responsabilité.

La Cour de justice a retenu que le client ne disposait en effet pas des informations suffisantes lui permettant d'évaluer le degré de diligence exercé par la banque au moment d'exécuter les transferts litigieux et que la violation de l'obligation de diligence constitue l'une des conditions de la responsabilité de la banque.

Dans le cas d'espèce, la Cour de justice a retenu que le client cherchait à recueillir des informations sur la manière dont la banque a accompli ses activités en rapport avec un mandat et que ce faisant, il exerçait un droit à la reddition de compte.

Certes, dans les conclusions de sa requête de preuve à futur, le client avait requis de la banque un nombre déterminé de documents, décrits de manière précise, qui seraient susceptibles de lui fournir, sur ce point, des renseignements lui permettant le cas échéant de fonder des prétentions en dommages-intérêts.

Cela dit, la Cour de justice a considéré que l'arrêt rendu le 16 décembre 2015 par le Tribunal fédéral *(ATF 141 III 564)* empêche d'obtenir par voie de preuve à futur tout document pouvant être l'objet d'une action en reddition de compte basée sur l'article 400 CO, même si les documents sont limités dans leur nombre, décrits de manière précise avec indication de quel document vise à prouver quel allégué précis.

Dans le cas d'espèce, la Cour de justice a retenu que le client cherchait à recueillir des informations sur la manière dont la banque a accompli ses activités en rapport avec un mandat et que, ce faisant, il exerçait un droit à la reddition de compte.

La Cour de justice a dès lors rejeté la requête de preuve à futur.

...cont'd on page 10

THE IFA's Wealth Gram
LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

JURISPRUDENCE

La Cour de justice ferme définitivement la porte à toute remise de documents bancaires par requête de preuve à futur

...article de Me Nicolas Ollivier, https://www.cdbf.ch/952/

L'argumentation de la Cour de justice est passablement surprenante étant donné que dans l'ATF 141 III 564, l'examen de l'arrêt ACJC/185/2015 par le Tribunal fédéral était limité à l'arbitraire *(article 98 LTF)* et ne disait mot sur la validité d'une requête de preuve à futur portant sur un nombre très restreint de documents.

Par ailleurs, la Cour de justice n'a pas reproduit ce raisonnement dans un arrêt ultérieur rendu le 13 juillet 2016 *(ACJC/986/2016, consid. 2.2)* retenant qu'une requête de preuve à futur circonscrite à des documents précis et concernant une période ancienne, courte et déterminée ne constituait pas une reddition de compte; la requête de preuve à future ayant néanmoins été également rejetée dans cette affaire faute d'un caractère urgent, respectivement d'un intérêt digne de protection.

Il résulte de ces arrêts que la jurisprudence de la Cour de justice est extrêmement restrictive quant à l'admission de demandes de production de documents par voie de preuve à futur, bien que ses motifs ne soient pas totalement uniformisés.

En cas de refus d'une banque de remettre certains documents à un client, ce dernier devra agir par le dépôt d'une action en reddition de compte. Dans ce cadre, une requête en cas clair peut être envisagée. Cette voie a l'avantage d'être plus rapide étant donné que la procédure sommaire s'applique *(articles 248 ss CPC)*.

Cette procédure ne peut cependant être empruntée que pour les documents pour lesquels il est clairement établi que le client a un droit d'en obtenir copie.

Or, la jurisprudence du Tribunal fédéral est relativement disparate sur la désignation des documents internes devant être remis à un client d'une banque.

Reste également ouverte une action basée sur la Loi fédérale sur la protection des données, soumise à la procédure simplifiée *(article 243 al. 2 let. d CPC)*.

Les règles délimitant quel type de documents internes doivent être remis au client ne sont toutefois pas aussi clairement établies que celles relatives à la reddition de compte *(ATF 138 III 425; ATF 139 III 49)*.

Nicolas Ollivier est titulaire d'un Master en droit avec mention droit européen de l'Université de Fribourg (2004) et d'un LL.M (avec distinction) de l'Université de Durham (2010). Nicolas Ollivier, avocat de droit suisse, a rejoint LALIVE en 2012, après plusieurs années d'exercice. Il est spécialisé en droit bancaire et financier; il conseille et représente régulièrement des clients dans des affaires complexes, notamment en matière de mauvaise gestion d'actifs, contentieux en matière d'appels de marge et produits OTC, faillite bancaire, ordres de transferts frauduleux, blocage de comptes en banque, distribution de fonds d'investissement ainsi que relativement aux procédures administratives et de droit de la surveillance conduites par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. Actuellement Counsel au sein de LALIVE, Nicolas Ollivier est également l'auteur de plusieurs publications en droit bancaire et des marchés financiers.

CENTRE DE DROIT BANCAIRE ET FINANCIER

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

ASSURANCE PROFESSIONNELLE

Exemple de Sinistres

Pas de cas de sinistre

à signaler

dans cette édition.

* * *

Assurance Cadre Responsabilité Civile ... *pour les Membres du GSCGI*

Le GSCGI offre à ses membres une couverture cadre d'assurance exclusive, négociée avec les assureurs AXA et Liberty. Ces deux assureurs seront nos partenaires exclusifs autorisés à présenter les couvertures des trois risques précités aux conditions préférentielles pour nos membres.

Ces couvertures étendues et complètes — **Responsabilité civile professionnelle (RCPI); Responsabilité des dirigeants (D&O); Assurance Fraude (FR)** — offrent une sécurité accrue aux gérants dans leur activité quotidienne. L'assurance professionnelle met les professionnels à l'abri de situations inattendues et génératrices de conséquences financières parfois dévastatrices, comme celle évoquée plus haut.

Vous retrouverez d'autres exemples de sinistres dans les prochaines éditions du WealthGram.

Pratiquement, les membres pourront s'adresser au Secrétariat du GSCGI, ou à la Commission Assurances, pour obtenir tous les renseignements.

Un formulaire spécifique du GSCGI a été édité pour obtenir les offres des assureurs, il figurera sur le site web du Groupement et sera donc à disposition des membres. Il devra être rempli par le gérant pour demander les offres avec la preuve de sa qualité de membre et envoyer confidentiellement au courtier. Le GSCGI n'aura pas accès à ces informations.

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

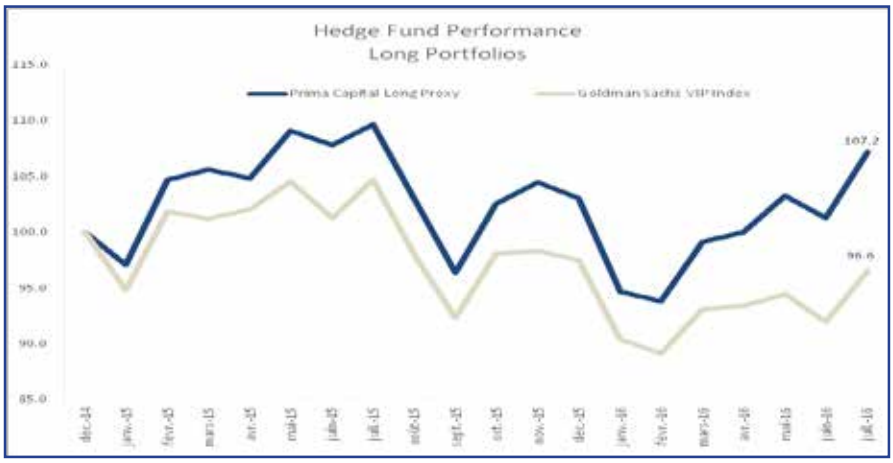
Le pouvoir de la différence

...article de Cédric Kohler

En hausse de 85% depuis dix-huit mois, l'indice FANG *(Facebook, Amazon, Netflix et Google)* est devenu le chouchou de presque tous les gérants. Ces quatre titres se retrouvent désormais dans la plupart des portefeuilles hedge funds. Dès lors à quoi bon sélectionner des gérants s'ils sont tous investis dans les mêmes titres, s'interrogent raisonnablement certains investisseurs?

L'extrême popularité de certains titres inquiète à plusieurs égards. Tout d'abord, si une grande partie de ces titres est détenue par le même type d'acteurs, le risque que ceux-ci soient vendeurs au même moment s'accroît augmentant pareillement le risque d'illiquidité et, corollaire, accentuant le danger d'une chute massive des prix! Ensuite, les gérants étant tous investis sur les mêmes titres, la sélection de plusieurs d'entre eux n'amènera pas la diversification souhaitée. Voilà de quoi rebuter plus d'un investisseur!

Un indice, le Goldman Sachs VIP index, permet de suivre les cinquante titres les plus détenus par les hedge funds. Sur les dix-huit derniers mois, il affiche une performance de -3.4% comme l'indique le graphique ci-dessous. Or, sur la même période l'indice MSCI World Index a réalisé +1.9%.



Sources: Goldman Sachs, Bloomberg, Fundana

Ce graphique présente aussi l'évolution de la performance des cinquante titres les plus détenus par les gérants sélectionnés par Fundana, le Prima Capital Long Proxy. Sur la même période, la performance de celui-ci est de +7.2%, soit une surperformance de plus de 10% par rapport à l'indice Goldman Sachs VIP. Ceci est le résultat direct de la recherche de Fundana qui se concentre sur des gérants avec de plus petits encours, de plus petits bilans, mais avec d'importantes convictions. Les dix plus grandes positions de ces gérants représentent généralement 50% de leur portefeuille avec des lignes entre 5% et 10%. Notre expérience montre que l'alpha est dilué par un nombre trop important de positions. Autrement dit, un gérant n'a vraiment qu'une dizaine d'excellentes idées. Il est important de souligner que le Prima Capital Long Proxy a moins de 25% de titres en commun avec l'indice Goldman Sachs VIP! Sélectionner des gérants avec des masses sous gestion plus petites permet donc d'éviter le piège de la popularité. In fine, cette différence sur la sélection a un réel pouvoir sur la performance.

De plus, la CASS Business School confirme dans son étude publiée l'an passé qu'en temps de crise, il vaut mieux investir dans de plus petits fonds. Ce qui est vrai pour la construction de portefeuilles chez nos gérants l'est aussi au niveau du fonds de hedge funds puisque les dix plus grandes positions du Prima Capital Long Proxy représentent souvent 70% du portefeuille.

Pour générer de la performance sur le long terme, il faut prendre au moins un risque. Le nôtre est la conviction dans la qualité de la sélection de nos gérants. Une conviction, qui, incidemment, nous démarque du reste de l'industrie. Et cette différence, là aussi, a fait ses preuves depuis maintenant vingt-trois ans…

Fundana ASSET MANAGER
www.fundana.ch

Cédric Kohler
Responsable Advisory
FUNDANA
Membre du GSCGI

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

PLACEMENTS & TECHNIQUES DE GESTION

Le pétrole présente une figure haussière classique

...article de Bruno Estier Strategic Technicals. www.estier.net/bruno - bruno.estier@sunrise.ch

Alors que la torpeur de l'été se reflétait par une absence de volatilité sur les marchés des actions ces sept dernières semaines, il se prépare un cas classique de retournement majeur pour le marché de l'or noir, illustré par le graphique hebdomadaire du prix du pétrole WTIC depuis 2015. En effet, à la même époque en août 2015, le pétrole avait rebondi de 37$ à 51$ en environ sept semaines, mais était resté capé par la moyenne mobile descendante de 40 semaines vers 51$ avant de reprendre la tendance baissière vers le creux majeur de 26$ en février 2016. Durant la même période, le ratio représentant le secteur action énergie versus le S&P500, représenté par le trait noir continu sur le panel supérieur, avait suivi l'évolution à la baisse de l'or noir avec une très forte corrélation. Depuis ce creux de 2016, le pétrole a repris une tendance haussière, atteignant fin mai le niveau de 51$ une première fois. D'un point de vue de l'analyse technique utilisant le nuage Ichimoku, représenté en rose, il est d'ailleurs intéressant de noter que le pétrole n'a pas pu traverser directement le nuage, mais a été 'retenu' par sa bande supérieure descendante et a ainsi entamé une correction baissière d'environ 50% de 51$ vers 39$ le baril jusqu'à fin juillet. En août, l'or noir est remonté vers 50$ de façon très symétrique à son mouvement en août 2015. En prenant du recul, tout analyste technique identifiera un fameux pattern de renversement majeur, une tête–épaules inversée avec son creux à 26$ et ses épaules, gauche en 2015 et droite en 2016, ayant une ligne de cou vers 51$ et donc une cible de hausse à 75$, lorsque la ligne de cou sera cassée à la hausse et à condition que la formation ne soit pas invalidée plus tard par une baisse surprise en dessous de la ligne montante de support joignant 26$ et le creux de l'épaule droite à 39$. Comme on le devine sur le graphique, le ratio du secteur US Energie versus S&P500 a continué sa forte corrélation avec le pétrole et définit aussi une tête–épaules inversée, qui impliquerait aussi une forte surperformance du secteur énergie versus le S&P500, en cas de hausse du pétrole au-dessus de 51$. Il est clair qu'une telle surperformance serait une contribution haussière pour le S&P500 dans les prochains mois.

Mais il y a plus encore: sur le panel supérieur, se trouve aussi l'évolution des taux US à 10 ans en traits tillés orange. Cette ligne orange a fait, quant à elle, un plus bas vers 1.40% fin juin et a amorcé un rebond, qui actuellement consolide en une forme de petit triangle depuis quelques semaines. Donc, une cassure à la hausse de la ligne de cou du pétrole pourrait aussi coïncider avec une cassure au-dessus de 1.60% des taux US à 10 ans, qui pourrait monter au-dessus de 1.70%. En effet, on peut parier, dans un tel cas, que la hausse du pétrole ravive des craintes de hausse de l'inflation, qui serait ainsi anticipée par la hausse des taux long terme US à 10 ans.

Et n'oublions pas qu'une hausse des taux à 10 ans augmente la marge des institutions financières et pourrait bien corréler aussi avec une sur-performance du secteur financier US versus le S&P500. Ainsi la torpeur de l'été précède peut être un réveil dynamique de deux secteurs importants du S&P500 et une baisse des obligations qui devrait aussi favoriser les actions. Cette semaine, la pause de 49$ à 46$ de l'or noir reste toujours dans notre scenario de hausse, d'une part car les clôtures restent au-dessus du nuage (44-35) et d'autre part, car l'indicateur de vitesse Stochastique de l'or noir, sur le panel inferieur, est toujours à la hausse et son MACD reste positif et pourrait bientôt repartir à la hausse. La cassure de la ligne de cou du pétrole à 51$ ne devrait donc pas se faire attendre plus de deux ou trois semaines. Ladies and Gentlemen, à vos graphiques!

Graphique: Light crude Oil (WTIC) hebdomadaire, entouré de bandes de Bollinger (rouge) et de la moyenne mobile de 40 semaines ($41). Remarquez la formation tête-épaules inversée, avec ligne de cou à 51$, et aussi la formation similaire sur le panel supérieur de la ligne noire représentant le ratio du US secteur Energie versus le S&P500, ainsi que la formation en triangle des taux d'intérêt US à 10 ans. Sur le panel inférieur, l'indicateur de vitesse Slow Stochastique (à la hausse) et le MACD (positif) indiquent une forte chance de casser les 51$ à la hausse dans les prochaines semaines. Source: Stockcharts.com

THE IFA's Wealth Gram
LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

L'AVIS DE L'ANALYSTE

Motilal Oswal: Transforming the business model amid turbulent times, to build 4 engines of long-term sustainable Return on Equity

Sameer KAMATH
Group CFO
Motilal Oswal Financial Services Ltd

Sourajit AIYER
AVP – Investor Relations & Corporate Planning
Motilal Oswal Financial Services Ltd

In FY2013-14, the capital market focused firm found itself at a critical juncture

Established in 1987 by two first-generation entrepreneurs, Motilal Oswal Financial Services Ltd's (the firm) distinctive positioning of using research and advice in Indian equities helped it grow into one of India's largest stockbrokers. It was one of the few Indian brokers to have meaningful presence in both, with healthy market share across retail and institutional clients. Apart from its direct branches, it also leveraged the power of entrepreneurship using franchisee-partners to expand its retail network across India. It was one of the first Indian brokers to gain market share from both foreign and domestic institutions. During the market cycle from FY2003 to FY2008, this broking business alone had helped the firm's profits grow 10X, along with a 3X growth in market share. Since 2003, it extended this competence in equity research to active-investing, through its managed accounts business (PMS). Inspired by the likes of Warren Buffett and Benjamin Graham, its investing philosophy was built on buy-and-hold value-investing.

During 2007, the firm diversified its business mix around this core. It expanded into related businesses like investment banking, wealth management, private equity and exchange-traded funds (ETFs). Each of these was focused on specific differentiators. The ETFs provided innovative market-access strategies. Private equity funds invested growth capital into SMEs across consumption-driven sectors. The real estate funds targeted upcoming residential projects in Indian metros. Investment banking focused on advisory, almost like a strategic CFO to the client. In this process, the period from 2007 to 2012 was an investment phase as the new businesses established their right-to-participate. The original broking business maintained stable profit margins despite the market cycle, since its well-entrenched franchisee business helped keep the cost-structure variable. By the end of FY2013, the firm managed ~Rs 110 bn in depositary assets and ~Rs 30 bn across its PMS, ETFs, private equity and real estate funds. The wealth management business managed ~Rs 20 bn of assets.

This phase from 2008 to 2013 saw a continued economic slowdown in India due to various global and domestic factors. The allocation of retail savers to equities, directly or through mutual funds, remained volatile. This situation impacted asset mobilization, volumes and revenue for the firm. At the same time, the firm was also facing an internal tribulation – that of low Return on Equity (RoE). Getting the business right was one thing, but getting the allocation of capital right was another! The firm's capital market businesses were essentially agency-driven, i.e. they hardly needed huge capital. Since the broking business was cash-flow positive, its internal accruals were more than adequate to meet the need of the other businesses. So while these agency businesses could earn as much as ~30% RoE, they used up only Rs ~1-1.5 billion out of the firm's Rs ~12 billion net worth in those times. Rs ~3 billion was also invested in the new corporate tower in Mumbai, which had its internal benefits of synergies by consolidating all the businesses under one-roof. The firm had allocated Rs ~5 billion to its loan against shares lending book and Rs ~2-3 billion to a cash-futures arbitrage book. But once intermediation costs and taxes were removed from their returns, the net returns of ~9-10% and ~7-8% respectively from these activities hardly justified the capital invested. Once all the components were aggregated, the ROE for the firm was sub-10%. Hence, the concern was to allocate the net worth so that the firm, as a whole, could earn a meaningful ROE? Moreover, as the profits added to the net worth each year, even more net worth was becoming ROE-dilutive!

...cont'd on page 15

THE IFA's Wealth Gram
LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

L'AVIS DE L'ANALYSTE

Motilal Oswal: Transforming the business model amid turbulent times, to build 4 engines of long-term sustainable Return on Equity

...cont'd from page 14

One way to firm up the ROE was to return excess capital to the investors. In line with its philosophy inspired by Buffett, the firm had consistently paid dividends. It also did a share buy-back programme. However, there was a limit till which it could reduce its balance sheet. A sizable balance sheet was a compulsion to give comfort to institutional clients and banks. Maintaining a large balance sheet became a necessary evil, the price for which the firm paid through a lower ROE.

At this time, the firm found itself at a critical juncture, both in terms of its business strategy and in capital deployment.

Bringing in a transformation in its business model: From 2014 onwards

"To finish first, you have to first finish"

Inspired by this philosophy of Charlie Munger, the promoters held the belief that it was better to concentrate on fewer things, but do them so well that one could claim to be a market leader in that space; rather than do too many things where it did not have a right to win and would end up being another me-too provider. In a market where the competitive intensity was high, any company which did not have a distinctive value-proposition could not go deeper and risked losing brand recall. A differentiating value-proposition gave clients a solid reason to come to you instead of others, and gave the firm competitive advantages to sustain market share for the long-term. If the business could not offer a distinct promise to its customers to differentiate itself from the crowd, it was better to exit rather than burn capital. Differentiation also had to combine with efficient processes and delivery to the customer. This combination competitiveness and efficiencies would help build scale, and cement the firm's position for the long-term. This formed the basis of the transformation of its business model, to gear the firm towards earning a sustainable 20%+ ROE over the long-term.

1st engine of ROE growth: A return to its core competence of active-investing through new mutual fund products

As FY2014 ended, the leadership deliberated what was the firm best known for? Equity research and active-investing was the firm's core competence. It had started from advisory in broking and extended to active management in PMS. The long term track-record of the flagship PMS schemes stood testimonial to the firm's prowess in active-investing.

While its asset management business had launched ETF products and seen healthy mobilization in their new-offer period, subsequent sales in ETF products were yet to pick in the Indian market. The fee-for-advice segment, which majorly invested in index-based ETFs through asset allocation strategies, was still not deep in India. So while the ETFs provided innovative market-access, scaling up the AUM base was a challenge with only ETFs.

Using its active-investing skills based on buy-and-hold value investing, the firm now launched new open-ended equity mutual funds. These were focused products on the market-cap spectrum – just three funds based on large, mid and multi market caps. It aimed to identify long-term multi-baggers in a concentrated portfolio, to enable long-term wealth creation for its customers. The firm's investing philosophy was documented as the QGLP framework. This QGLP framework was the result of the series of Annual Wealth Creation Studies which it had conducted each year since 1996. It signified the methodology by which the firm identified long-term multi-baggers - Q stood for quality of the business and management, G stood for growth in the business and sector, L stood for longevity, in terms of sustainable competitive advantages the business had built to sustain its business for the long-term, and P stood for a reasonable price.

Very few asset managers in the Indian industry had actually documented their investing process. Most asset managers concentrate on performance, not on process. But the firm wanted to sell its investing process, rather than performance; since the performance was an output of this well-crafted investing process.

In order to position itself as a niche equity specialists based on its core competence of equities research and investing, the firm's gold and gilt funds were wound up. Having products across asset classes made asset managers feel safe in market cycles. But "me-too" products hardly succeeded in incremental asset mobilization, when the crunch time came. On the other hand, the firm's core competence in Indian equities served it well to scale up in that niche space.

The focus on its core competence meant that it invested into a quality investing team rather than a large sales team, and instead used external distributors to sell its funds...

Retrouvez cet article en version intégrale sur le website -- www.gscgi.ch -- et en zone "membres" dès Octobre 2016.

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

Global Innovation Index 2016: *Switzerland, Sweden, UK, U.S., Finland, Singapore Lead; China Joins Top 25*

Geneva, August 15, 2016 PR/2016/793

Released jointly by WIPO, Cornell University, INSEAD and the 2016 GII Knowledge Partners, the Confederation of Indian Industry, du and A.T. Kearney

Innovation requires continuous investment. Before the 2009 crisis, research and development (R&D) expenditure grew at an annual pace of approximately 7%. GII 2016 data indicate that global R&D grew by only 4% in 2014. This was a result of slower growth in emerging economies and tighter R&D budgets in high-income economies – this remains a source of concern.

"Investing in innovation is critical to raising long-term economic growth," says WIPO Director General Francis Gurry. "In this current economic climate, uncovering new sources of growth and leveraging the opportunities raised by global innovation are priorities for all stakeholders."

China's top-25 entry marks the first time a middle-income country has joined the highly developed economies that have historically dominated the top of the Global Innovation Index (GII) throughout its nine years of surveying the innovative capacity of 100-plus countries across the globe. China's progression reflects the country's improved innovation performance as well as methodological considerations such as improved innovation metrics in the GII.

Despite China's rise, an "innovation divide" persists between developed and developing countries amid increasing awareness among policymakers that fostering innovation is crucial to a vibrant, competitive economy.

Top Rankings

1. Switzerland (Number 1 in 2015)
2. Sweden (3)
3. United Kingdom (2)
4. United States of America (5)
5. Finland (6)
6. Singapore (7)
7. Ireland (8)
8. Denmark (10)
9. Netherlands (4)
10. Germany (12)
11. Republic of Korea (14)
12. Luxembourg (9)
13. Iceland (13)
14. Hong Kong (China) (11)
15. Canada (16)
16. Japan (19)
17. New Zealand (15)
18. France (21)
19. Australia (17)
20. Austria (18)
21. Israel (22)
22. Norway (20)
23. Belgium (25)
24. Estonia (23)
25. China (29)

...cont'd on page 17, 20 & 21

IN GLOBO

Among the GII 2016 leaders, four economies — Japan, the U.S., the UK, and Germany— stand out in "innovation quality," a top-level indicator that looks at the caliber of universities, number of scientific publications and international patent filings. China moves to 17th place in innovation quality, making it the leader among middle-income economies for this indicator, followed by India which has overtaken Brazil.

Soumitra Dutta, Dean, Cornell College of Business, and co-editor of the report, points out: "Investing in improving innovation quality is essential for closing the innovation divide. While institutions create an essential supportive framework for doing so, economies need to focus on reforming education and growing their research capabilities to compete successfully in a rapidly changing globalized world."

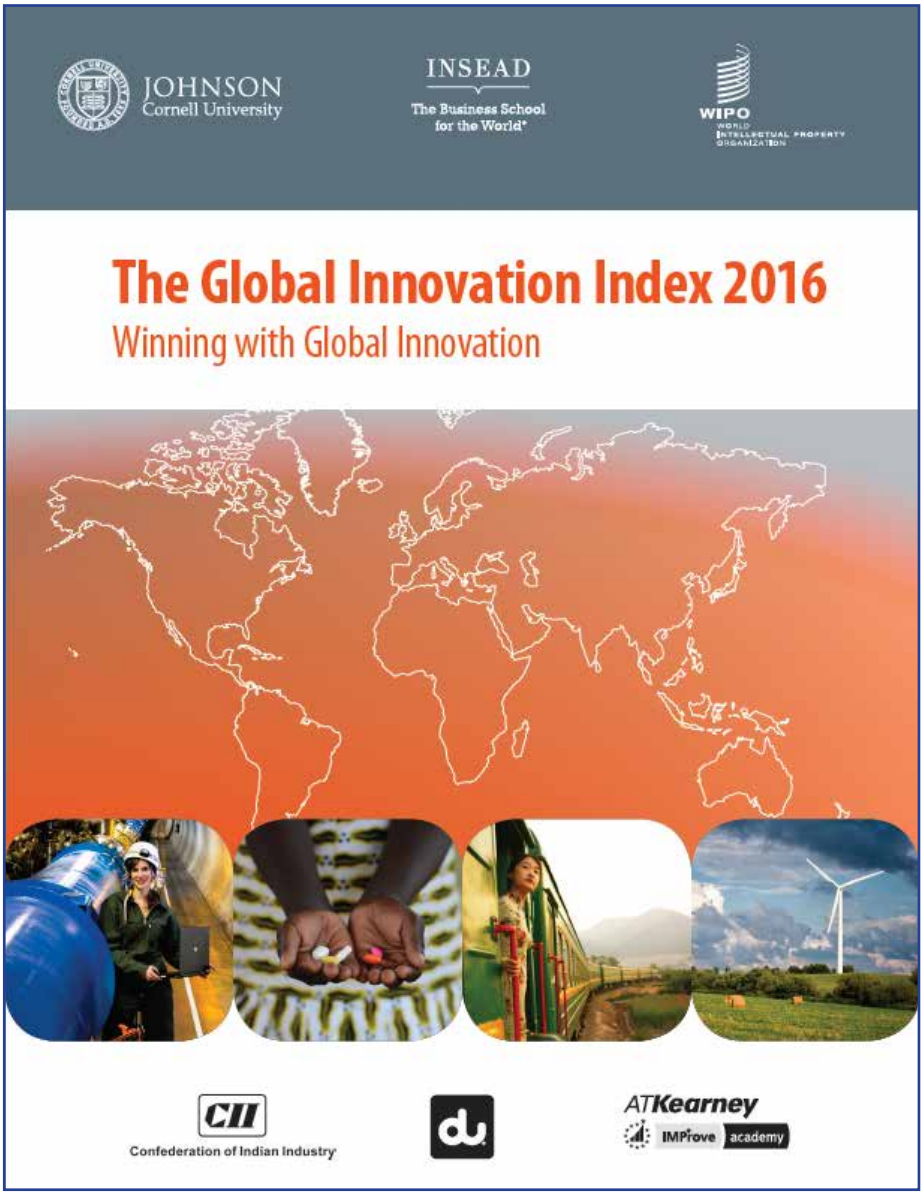
READ MORE ABOUT...

- GII 2016 Theme: "Winning with Global Innovation"
- Regional Innovation Leaders
- Northern America
- Sub-Saharan Africa
- Latin America and the Caribbean
- Central and Southern Asia
- Northern Africa and Western Asia
- South East Asia, East Asia, and Oceania
- Europe

http://www.wipo.int/pressroom/en/articles/2016/article_0008.html#videos

DOWNLOAD THE FULL REPORT HERE...

http://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_gii_2016.pdf



VIEW TWO INSIGHTFUL INFOGRAPHICS ON PAGES 20 & 21

...cont'd on page 20 & 21

GLOBAL EVENTS

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

AGENDA OF GSCGI's MONTHLY CONFERENCES

INVITATION / INSCRIPTION

Déjeuner- conférence 16 Septembre 2016

Nous avons le plaisir de vous inviter, ainsi que vos collègues et ami(e)s à notre prochain déjeuner-conférence qui aura lieu à Genève, organisé en collaboration avec...

BEST - www.estier.net

Membres du GSCGI

MJT - www.mjt.ch

Le thème suivant, d'actualité certaine et de grand intérêt pour les gestionnaires de fortune indépendants, gestionnaires de fonds d'investissements et analystes financiers, sera présenté:

Vers un retour de l'inflation?

...par **Bruno Estier** — Global Market Advisor and Technical Analyst — offre des services de 'coaching' à des traders professionnels et des gestionnaires de portefeuille, basé sur trente ans d'expérience en analyse technique et des méthodes comportementales. Ancien Président de l'Association suisse des techniciens de marché (SAMT) pendant 12 ans, il a été aussi Membre du Conseil d'administration -- Président et Secrétaire -- de la Fédération internationale des analystes techniques (IFTA). Il est titulaire d'un MSTA de La Société d'Analyse Technique à Londres et à la désignation CFTE et MFTA de IFTA. Après avoir obtenu un MBA de l'Université de Chicago Booth Graduate School of Business et d'une maîtrise en économie de l'Université de Saint -Gall (HSG), il a travaillé 12 ans chez JP Morgan, et Lombard Odier & Cie à Genève, où pendant 10 ans a occupé le poste de chef de l'équipe d'Analyse Technique du département du CIO.

...par **Jean-François Owczarczak** — CEO de Management Joint Trust SA — Diplômé de HEC Saint Gall en 1997, Jean-François commença sa carrière à Londres dans la banque d'affaires (Paribas, Deutsche Bank). En 2003, il rejoint l'entreprise familiale, Management Joint Trust SA (MJT), fondée en 1969 à Genève et active dans le conseil aux institutionnels sur les marchés financiers. Jean-François est certifié CFTe et a obtenu le "Bronwen Wood Memorial Award" en 2013 pour le meilleur diplôme de certification dans le monde sur l'année 2012. Il est aussi détenteur de la certification FRM (Financial Risk Manager, délivré par le Global Association of Risk Professionals). Pour ces nombreuses contributions (écrites ou en webcast), Jean-François fut nominé en tant que finaliste aux "the technical analyst" awards en 2015.

PROGRAMME

Date **Vendredi, 16 Septembre 2016**
LIEU Swissôtel Métropole, Quai Général-Guisan 34, Geneva, Switzerland
12h00 Enregistrement
12h30 Conference & Session Q&A
13h00 Le repas commence à être servi
14h00 Fin de conférence

Prière de vous inscrire avant le mercredi, 14 septembre 2016, par email: secretariat@gscgi.ch

* * *

Sep. 16, 2016/Geneva — Orateurs: Bruno Estier de BEST et Jean-François Owczarczak de MJT, *Membres du GSCGI*

Oct. 21, 2016/Geneva — Orateur: *tba*

Nov. 18, 2016/Geneva — Orateur: *tba* **Corner Banca SA, Membre 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!

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

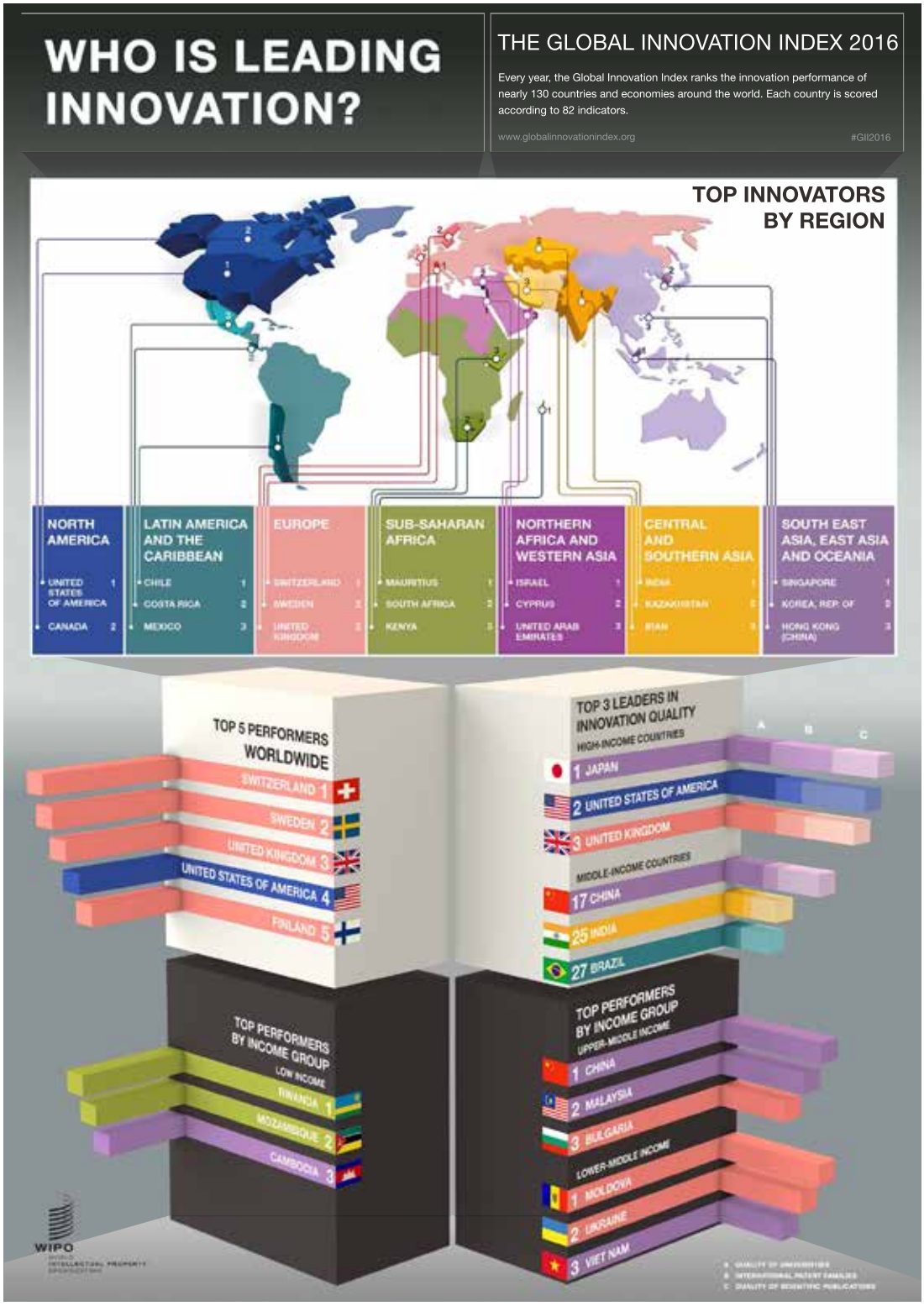
Pause estivale...

Global Innovation Index 2016...

continued from pages 16 & 17

view also page 21

Infographic1: courtesy of WIPO



THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

Pause estivale...

Global Innovation Index 2016...

continued from pages 16 & 17, and 21.

Infographic2: courtesy of WIPO

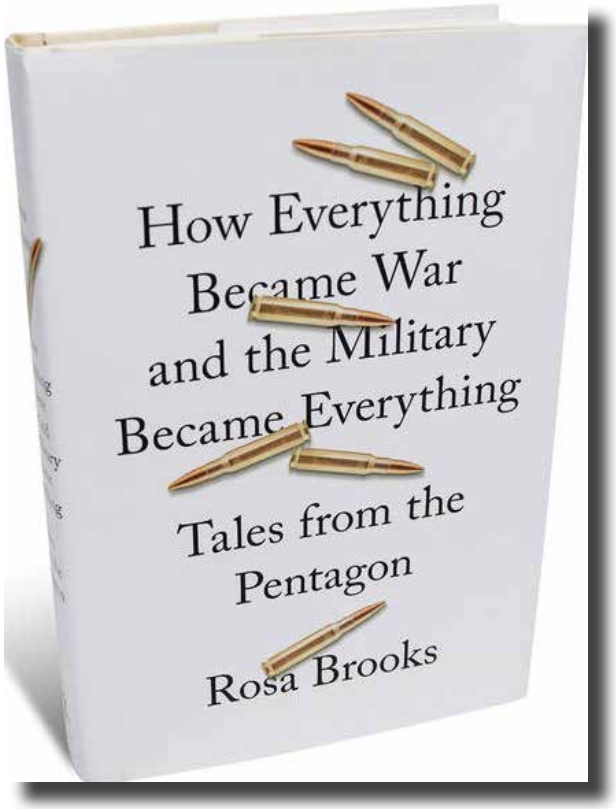
THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

BOOK REVIEW

How Everything Became War and the Military Became Everything: Tales from the Pentagon

by Rosa Brooks



The Fog of Forever War

In a world where a weapon can be a roadside bomb or a computer virus, confusion reigns. Do the laws of war or peacetime apply?

by Gabriel Schoenfeld , WSJ, Aug. 8, 2016

“ Was the Sept. 11, 2001, attack on the United States a crime or an act of war? In 2009, Rosa Brooks, a professor of law at Georgetown, was brought into Barack Obama's Pentagon to ponder that question and others like it. Her conclusion about the 9/11 attack: Its legal status is “effectively indeterminate.” ”

“ That is a lawyerly finding and not one that is especially useful to policy makers. But such maddening ambiguity is precisely the problem we now face, argues Ms. Brooks in “How Everything Became War and the Military Became Everything.” Many of the categories with which we think about national security, she says, have become obsolete. ”

“ Thanks to the haziness of our present situation, Ms. Brooks concludes, we are losing “our collective ability to place meaningful restraints on power and violence.” ”

Read more: http://www.wsj.com/articles/the-fog-of-forever-war-1470698455

* * *

Review: ‘How Everything Became War and the Military Became Everything’

by Jennier Senior, NYT, Aug. 1, 2016

“ At its finest, “How Everything Became War and the Military Became Everything” is a dynamic work of reportage, punctuated by savory details... But Ms. Brooks has a larger ambition: She wants to explore exactly what happens to a society when the customary distinctions between war and peace melt away. Since Sept. 11, 2001, the United States has been fighting shapeless, stateless enemies, all with no discernible end in sight. How, Ms. Brooks would like to know, do our institutions and legal systems adapt? ”

“ “As the boundaries around war and the military grow ever more blurry,” she writes, “will we all pay a price?” ”

Read more: http://www.nytimes.com/2016/08/04/books/review-how-everything-became-war-and-the-military-became-everything.html

* * *

ABOUT THE AUTHOR

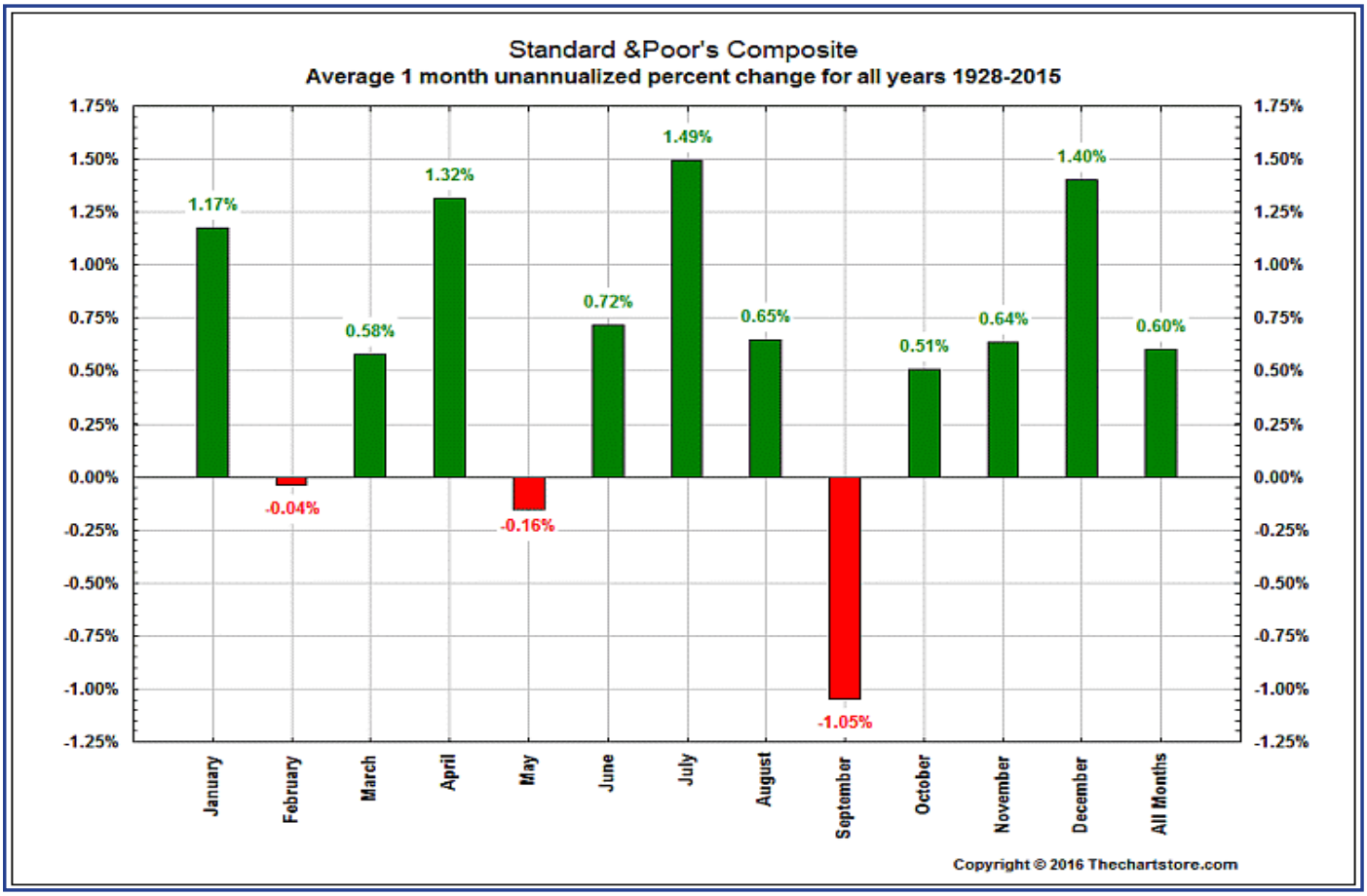
Rosa Brooks is a law professor at the Georgetown University Law Center, a columnist and contributing editor for Foreign Policy and a senior fellow at the New America Foundation. From April 2009 to July 2011, she served as Counselor to the Under Secretary of Defense for Policy, Michele Flournoy, and in May 2010 she also became Special Coordinator for Rule of Law and Humanitarian Policy, running a new Pentagon office dedicated to those issues.

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

September records the S&P Composite worst monthly showing since 1928!



The series of graphs published by Ron Griess about "Decennial Patterns" highlight that:
— the September unannualized percentage change for all years (1928-2015) is -29.94%;
— the widest moves were recorded in Sep. 1931 (-29.94%) and in Sep. 1939 (+16.46%);
— the 1 year return for September 1929 was +41.13%;
— the 1 year return for September 1931 was -47.77%.

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

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

THE IFA's Wealth Gram

LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI
wealthgram@gscgi.ch • www.gscgi.ch
Vol. V - N° 56 - Septembre 2016

LE SPONSOR DE SEPTEMBRE 2016

GADD INFINUM SA — www.gaddinfinum.com
Membre du GSCGI

GADD INFINUM S.A.
I.C.C. Entrée C - Route de Pré-Bois 20 - CP 1920 - CH-1215 Genève 15
T +41 22 799 90 00 - F +41 22 799 90 07 - info@gaddinfinum.com