

Gestion de patrimoine

# Rapport de transparence 2022



# Sommaire

- 
- 3** Avant-Propos

---

  - 4** Satisfaction des clients – plus les gérants sont indépendants, plus elle augmente

---

  - 6** Stratégie d'investissement – le savoir-faire surclasse les modes

---

  - 8** Les spécialistes sont de meilleurs gérants d'actifs

---

  - 10** Analyse de l'offre – comparer vaut la peine

---

  - 12** Évaluation par catégorie d'offre

---

  - 14** Parlons (quand même) des frais

---

  - 16** Bénéficiaire de la transparence grâce à un «Wealth Office» personnalisé
- 



# Avant-Propos

Mesdames, Messieurs

La gestion d'un patrimoine est un aspect fondamental de la planification des projets de vie, pour lesquels le recours à des spécialistes est plébiscité. Il est donc extrêmement important que les clients puissent compter sur des prestations de qualité dans ce domaine. L'objectif de ce rapport de transparence est de faire la lumière sur la gestion d'actifs et contribuer à une professionnalisation accrue, avec plus de concurrence et de possibilités de comparaison, dans l'intérêt des clients.

Ce rapport vise une présentation claire et accessible des résultats. En effet, cette étude a été rédigée en premier lieu pour les clients des banques et des gestionnaires de patrimoine. Il doit leur permettre de remettre en question l'existant de manière critique afin d'identifier des partenaires de confiance.

## Deux grandes tendances

Ces dernières années, la gestion d'actifs a beaucoup évolué. Dans une activité qui n'est pas soumise à des changements brusques, les évolutions ne sont pas toujours flagrantes. Notre analyse de la satisfaction des clients et des offres des gérants permet toutefois d'identifier deux grandes tendances.

D'une part, la tendance à la spécialisation est clairement perceptible. Si jusqu'à récemment, chaque banque et chaque gestionnaire de patrimoine proposait un éventail de services aussi large que possible, aujourd'hui ces prestataires se spécialisent de plus en plus. Il existe par exemple toujours plus de prestataires financiers qui ne gèrent qu'un seul type de portefeuille d'actions ou qui se spécialisent exclusivement dans les solutions de prévoyance. Ces prestataires peuvent mettre en place des processus efficaces en termes de coûts et profiter d'importantes économies d'échelle. Les nouveaux modèles d'affaires qui se sont multipliés sous les appellations de fintech, néo-banques et autres ont joué un rôle décisif à cet égard. Certes, très peu de ces nouveaux prestataires ont réussi à s'établir. Néanmoins, la force d'innovation et de changement générée par ces start-ups a permis d'apporter de nouvelles solutions et a contraint les prestataires établis à se spécialiser. On constate ainsi aujourd'hui que même les plus grandes banques et les plus grands gestionnaires de patrimoine ont du mal à rivaliser avec les spécialistes tout en continuant à proposer une large gamme de services.

D'autre part, les analyses menées par ZWEI Wealth montrent que les structures ne dépendant pas des banques gagnent en importance. Le modèle d'une banque universelle ou d'une banque privée qui s'occupe de l'ensemble des affaires patrimoniales ne semble plus pouvoir satisfaire les exigences spécifiques des clients aussi bien qu'auparavant. Des approches indépendantes se développent de plus en plus, en particulier dans le domaine du conseil et de la consolidation. Cette tendance n'est pas nouvelle. Néanmoins, la technologie rend aujourd'hui attrayantes ces solutions innovantes pour des segments de clientèle de plus en plus larges.

Nous désignons cette évolution par le terme de «Wealth Office». Alors que les structures professionnelles et indépendantes de gestion de patrimoine étaient jusqu'à récemment réservées aux institutions et aux très grandes fortunes, elles prennent de plus en plus d'importance pour les patrimoines compris entre 2 et 100 millions. Nous estimons qu'entre 3 et 5 millions de nouveaux wealth offices verront le jour dans le monde au cours des cinq prochaines années.

## Faire confiance, c'est bien, comparer et contrôler, c'est mieux.

L'une de nos conclusions reste inchangée, même avec les dernières analyses. Les prestations et les prix des gestionnaires de patrimoine varient fortement. Même si la qualité des gestionnaires de patrimoine s'est constamment améliorée ces dernières années, 60 % des offres ressortent encore comme peu satisfaisantes. Faire confiance aveuglément, c'est donc prendre un risque élevé d'obtenir des résultats nettement insuffisants. Les bonnes conditions de marché de ces dernières années ont certainement permis d'embellir de nombreux résultats qui, à y regarder de plus près, devraient déjà se révéler moins flatteurs aujourd'hui.

Nous remercions vivement les banques et les gérants d'actifs pour la mise à disposition de leurs données qui participent à la transparence. Je vous souhaite une lecture enrichissante et espère pouvoir motiver les clients à exiger le meilleur de leurs gestionnaires de patrimoine. Les experts indépendants de ZWEI Wealth se tiennent à votre entière disposition pour répondre à vos questions et vous fournir des services.

Cordiales salutations,  
Patrick Müller  
CEO ZWEI Wealth

## Satisfaction des clients – plus les gérants sont indépendants, plus elle augmente

Les clients semblent actuellement plutôt satisfaits des prestations de leurs gérants d'actifs. En effet, avec un résultat moyen de 3.4, la satisfaction des clients se situe globalement à un bon niveau. Les rendements très élevés ces dernières années ont certainement favorisé ce degré de satisfaction. Ce qui frappe, c'est la différence entre les différents types de prestataires. Les clients qui font gérer leur patrimoine en recourant à des solutions indépendantes des banques sont les plus satisfaits.

**Quel est votre degré de satisfaction concernant la gestion de votre patrimoine ?**

Source: ZWEI Wealth, 2022



## 5 Rapport de transparence 2022

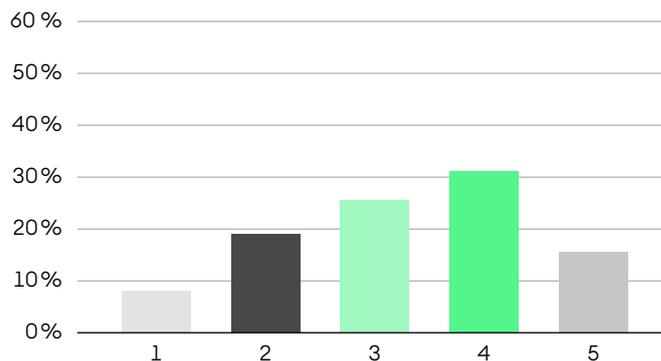
ZWEI Wealth a mené une enquête de satisfaction sur la gestion de patrimoine au premier trimestre 2022. L'enquête a été réalisée par voie électronique. A la question «A quel point êtes-vous satisfait de votre gestion de patrimoine», les participants pouvaient attribuer une note de 1 (très insatisfait) à 5 (très satisfait),

avec des demi-notes intermédiaires. Au total, 213 personnes ont participé à l'enquête.

L'enquête n'est pas représentative et il n'existe pas encore de données comparatives pour d'autres périodes.

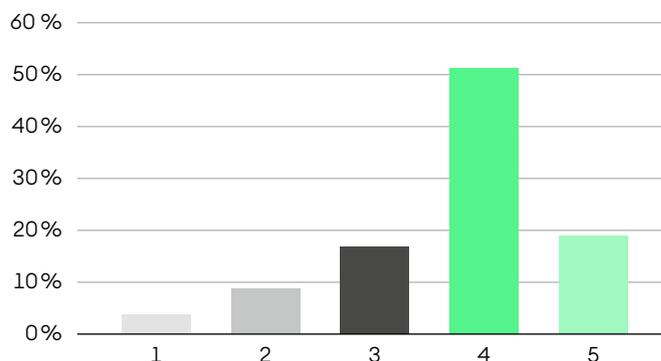
### Clients des banques

Source : ZWEI Wealth, 2022 (n=89)



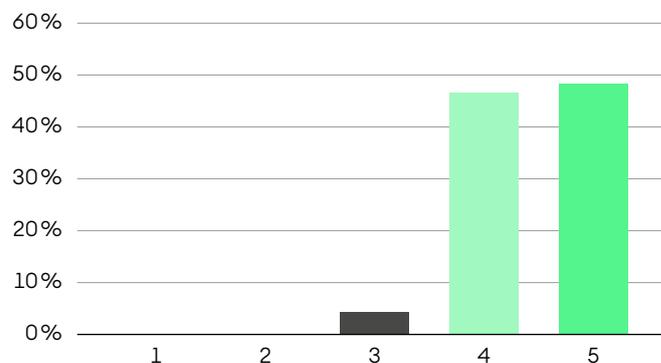
### Clients de gérants d'actifs indépendants

Source : ZWEI Wealth, 2022 (n=47)



### Clients de Wealth Offices

Source : ZWEI Wealth, 2022 (n=77)



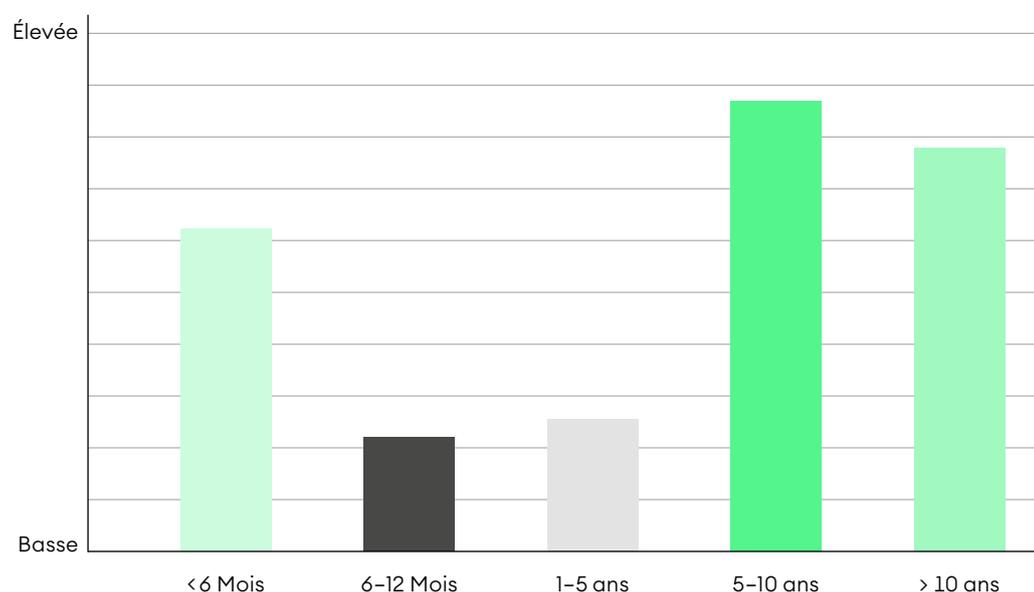
# Stratégie d'investissement – le savoir-faire surclasse les modes

Le succès de la gestion de patrimoine dépend fortement de la qualité de la stratégie d'investissement. ZWEI Wealth a analysé les facteurs de réussite d'une bonne stratégie d'investissement. Conclusion : les stratégies d'investissement les plus simples restent les plus efficaces et il y a de très bonnes explications à cela. Les prévisions financières, les «nouvelles» classes d'actifs et les modèles de gestion des risques tiennent rarement leurs promesses.

## Capacité à prévoir l'évolution des marchés financiers

Source : ZWEI Wealth, 2020

### Probabilité de prévisions correctes



Qu'est-ce qui détermine une bonne stratégie d'investissement? Les recherches de ZWEI Wealth révèlent trois facteurs qui distinguent les meilleures stratégies d'investissement des moins performantes. Ces trois facteurs ne relèvent pas de la «magie» d'un gérant d'actifs, mais plutôt d'une bonne mise en œuvre d'un «savoir-faire» professionnel.

### Le moins possible de prévisions à court et moyen terme.

La plupart des professionnels des marchés financiers le savent. Les anticipations sur l'évolution des marchés financiers sont en grande partie vaines. Le graphique de la page précédente illustre les résultats des recherches de ZWEI Wealth sur les sept dernières années. Pour l'étude, nous prenons des prévisions de gestionnaires d'actifs et vérifions leur validité. Les prévisions concernant les évolutions à court terme sont encore relativement bonnes. Mais celles-ci sont rapidement reflétées dans les prix du marché, de sorte qu'il est pratiquement impossible d'en profiter. Les prévisions à moyen terme sont les plus courantes. Cependant, leur probabilité de concrétisation est si faible qu'il vaut mieux «jouer à pile ou face». Seules les prévisions sur une longue période d'environ 10 ans sont relativement robustes.

### Ingrédients de base plutôt que des produits transformés

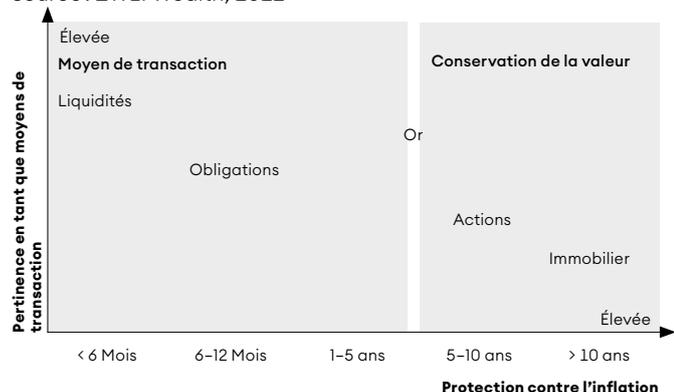
Un autre point commun des stratégies d'investissement efficaces semble résider dans les classes d'actifs utilisées. Il est frappant de constater que les stratégies d'investissement qui se basent sur les «ingrédients de base» (dont les caractéristiques sont présentées dans le graphique ci-dessous «Ingrédients de base plutôt que produits transformés»), comme les obligations et les actions, ont nettement plus de succès que les «produits transformés» tel que les hedge funds, les produits structurés et autres placements dits alternatifs.

### Ne pas se contenter de la volatilité comme mesure du risque

Un troisième facteur qui semble distinguer les stratégies d'investissement performantes des autres est l'évaluation du risque. Les stratégies d'investissement qui se reposent uniquement sur la mesure de la volatilité pour évaluer le risque ont de moins bons résultats à long terme que celles qui prennent en compte la planification financière et le maintien du pouvoir d'achat comme mesure de risque complémentaire.

### Les ingrédients de base plutôt que produits transformés

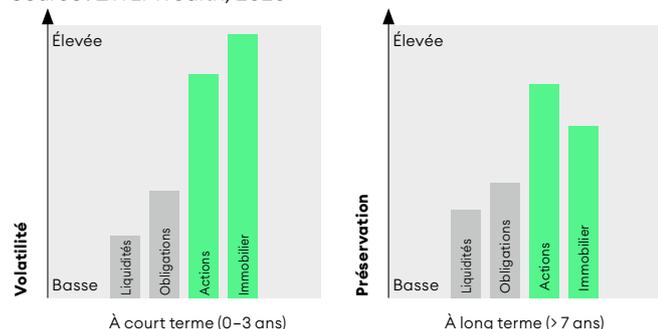
Source: ZWEI Wealth, 2022



Les gérants d'actifs disposent d'une multitude de classes d'actifs. Comme pour la cuisine, les ingrédients de base sont faciles à maîtriser et leur utilisation dans la stratégie d'investissement peut être planifiée en fonction de la situation. Les liquidités et les obligations servent principalement de moyens de transaction, les actions et l'immobilier sont adaptés à la préservation de la valeur. La plupart du temps, les nouvelles classes d'actifs ou les classes d'actifs alternatives ne sont que des emballages des ingrédients de base présentés ci-dessus.

### Ne pas se contenter de la volatilité comme mesure du risque

Source: ZWEI Wealth, 2020



La volatilité s'est établie comme la mesure de risque par défaut dans la gestion d'actifs. Malheureusement, on oublie souvent qu'il existe d'autres mesures de risque significatives à prendre en compte dans une stratégie d'investissement. Le maintien du pouvoir d'achat est un exemple significatif pour illustrer la prise en compte des risques. Les placements en actions peuvent être beaucoup plus risqués que les liquidités en termes de volatilité, mais pas en termes de préservation du pouvoir d'achat.

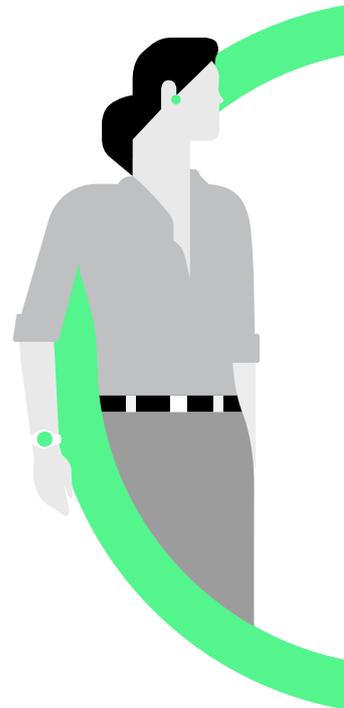
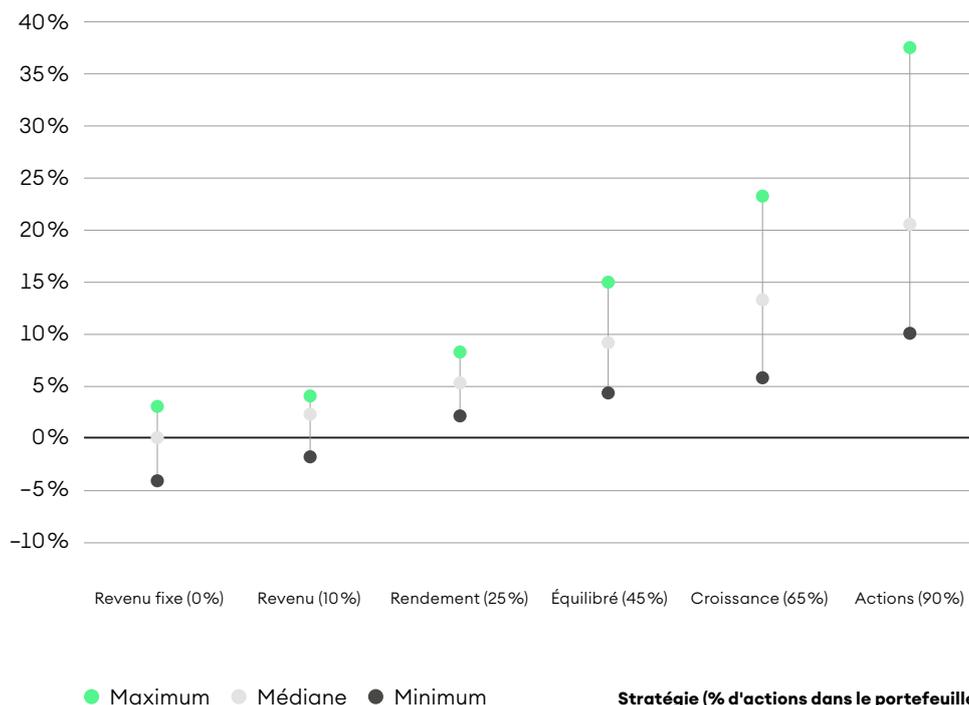
# Les spécialistes sont de meilleurs gérants d'actifs

Il est tout à fait possible de mesurer et d'évaluer les performances des gérants d'actifs. Chaque année, ZWEI Wealth procède ainsi à une évaluation qui facilite la sélection des gérants. Car la différence entre les bons et les moins bons gérants reste très significative. Globalement, il ressort clairement que les gérants d'actifs spécialisés obtiennent systématiquement de meilleures performances.

## Comparaison des performances en 2021

Source: ZWEI Wealth, 2022

### Performances en %



«Past performance is no guarantee for future performance.» Cette notice légale usuelle des gérants d'actifs signifie-t-elle que les résultats passés ne contiennent aucune indication pour l'avenir ? Et cela signifie-t-il aussi que les bons gérants ne peuvent pas être distingués à l'avance des moins bons ? Nous constatons le contraire : ces gérants peuvent être identifiés.

### Ce sont les données qui priment

En effet, le passé ou le présent fournissent des informations tout à fait valables quant à l'avenir. Il se trouve juste que ces données ne sont pas accessibles de manière comparable pour les clients. Dès lors que l'on dispose des données, on peut observer de grandes différences.

Dans l'approche développée par ZWEI Wealth pour la sélection des gérants d'actifs, ce sont précisément ces données compilées et analysées qui sont prises en compte. L'analyse précise de la manière dont les résultats (performances et risques) des gérants d'actifs ont évolué par le passé dans différentes situations de marché, fournissent ainsi des informations pour l'avenir. Il en va de même pour la gestion des coûts

### Des spécialistes avec un processus et des règles d'investissement éprouvés

Cette méthodologie permet d'évaluer quels gérants d'actifs ont une approche professionnelle efficace et performante. Ces «Top Managers» partagent des caractéristiques communes frappantes, comme le montre l'illustration ci-dessous.

ZWEI Wealth utilise cette approche depuis 2014 et la perfectionne constamment avec les nouvelles données disponibles. Son succès confirme la validité de cette méthodologie (voir graphique ci-dessous à droite). Les résultats des gérants sélectionnés par ZWEI Wealth en 2014 pour des portefeuilles en francs suisses avec un profil de risque équilibré ont été comparés à la médiane des gérants du marché. Sur la période 2010-2022, la performance moyenne des «Top Managers» a nettement dépassé la médiane de l'ensemble des gérants. Les meilleurs gérants obtiennent également de bons résultats par rapport à un benchmark passif (après frais), bien qu'ils ne soient pas très significatifs.

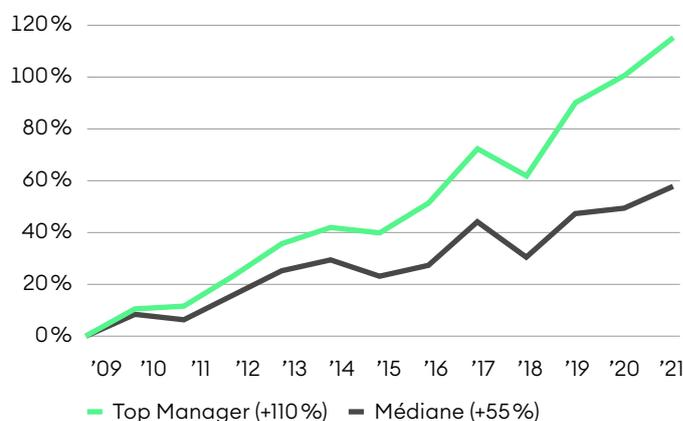
### Le top manager...

Source: ZWEI Wealth, 2022

- ... est un gérant d'actifs spécialisé
- ... se concentre sur les classes d'actifs actions et obligations
- ... oriente ses décisions d'investissement en fonction d'un processus défini et réglementé
- ... privilégie les titres individuels et les ETF aux fonds, hedge funds et autres placements collectifs
- ... présente des coûts totaux plus avantageux que la moyenne du marché

### Top Manager vs la médiane des gérants

Source: ZWEI Wealth, 2022

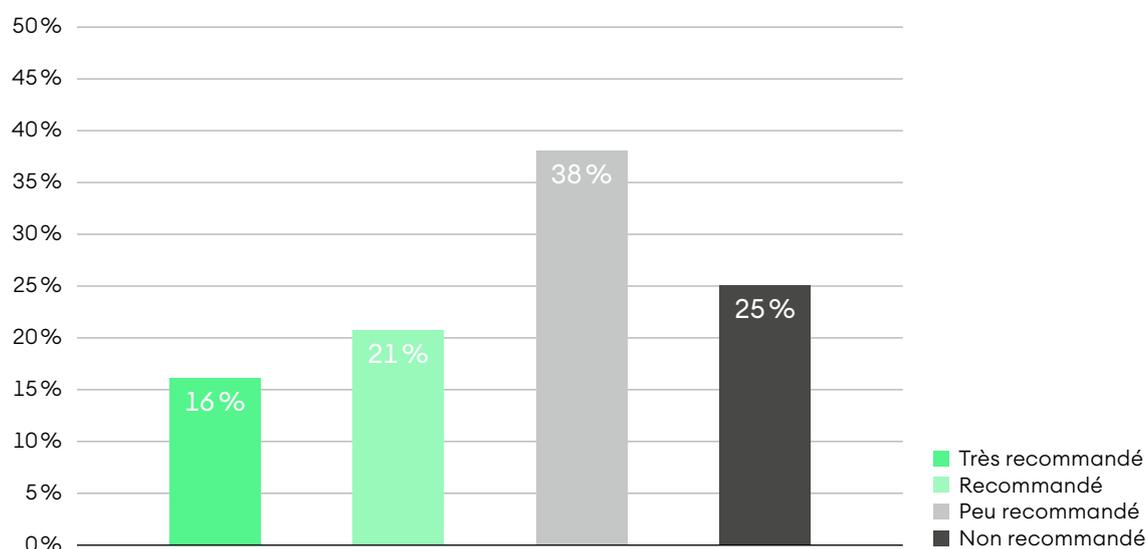


## Analyse de l'offre – comparer vaut la peine

L'offre dans le domaine de la gestion de patrimoine est globalement très diversifiée. Toutefois, la qualité n'est pas toujours à la hauteur des exigences. Sur les quelque 3 500 offres examinées jusqu'à présent, seules 37% obtiennent la mention «recommandé» ou «très recommandé». Il s'agit d'une légère hausse par rapport à la dernière enquête, mais qui laisse encore un grand potentiel d'amélioration. Les coûts demeurent très élevés en moyenne et témoignent toujours d'un manque de concurrence. Les évaluations diffèrent selon le type de gestion, mais présentent dans l'ensemble un schéma similaire.

### Quelle est la qualité des solutions de gestion de patrimoine proposées ?

Source: ZWEI Wealth, 2022



Le marché de la gestion de patrimoine est très vaste. En plus des prestataires actifs à l'échelle internationale, il existe également de très nombreux gérants implantés au niveau régional. Les résultats présentés à la page suivante se basent sur l'évaluation du formulaire d'appel d'offres de ZWEI Wealth. Plus de

400 banques et gérants d'actifs proposent près de 3'500 offres distinctes dans les différentes catégories. L'évaluation comprend, en complément de l'analyse quantitative, l'appréciation des experts de ZWEI Wealth, qui conseillent à chaque fois les clients de manière indépendante dans le choix de la solution.

La méthodologie d'évaluation de ZWEI Wealth		Pondération
<b>Compétence du gérant</b>	Quelle est l'expérience du gérant d'actifs et a-t-il fait ses preuves pour la structure de portefeuille proposée ?	30 %
<b>Performance (Track Record)</b>	Quelle est la qualité des performances passées du portefeuille proposé ?	30 %
<b>Coûts</b>	Comment se situent les coûts du portefeuille proposé face à la concurrence ?	30 %
<b>Qualité de l'offre</b>	Dans quelle mesure le portefeuille proposé répond-il aux critères d'exigence spécifiques ?	10 %

**« Trop de gérants de patrimoine proposent encore une trop large palette de services, sans pour autant disposer de l'ensemble des compétences requises. »**

# Évaluation par catégorie d'offre

## Catégorie d'offre

## Description

### Portefeuilles de liquidités



Portefeuilles destinés à la gestion d'actifs liquidables à court terme sans perte de valeur importante.

### Portefeuilles de préservation de valeur



Portefeuilles destinés à la préservation de la valeur sur un horizon de moyen terme. Le pilotage du risque et la diversification constituent des éléments primordiaux.

### Portefeuilles de participation



Portefeuilles constitués de participations, essentiellement orientées à long terme, en immobilier ou en actions en lignes directes. L'appréciation à long terme constitue l'objectif principal.

### Portefeuilles d'impact



Portefeuilles pour lesquels l'impact en termes de société, de gouvernance ou d'environnement est prédominant.

### Portefeuilles de prévoyance



Portefeuilles optimisés pour la prévoyance et la retraite. En plus de la préservation de valeur, le potentiel de rente, les considérations actuarielles et fiscales sont primordiales.

### Portefeuilles d'actifs virtuels



Portefeuilles investis en actifs virtuels.

1 = insuffisant, 3 = suffisant, 5 = excellent

## Évaluation des offres

## Commentaire

## Portefeuilles de liquidités



En dépit d'une forte demande et de la thématique des taux négatifs il n'existe que peu de bonnes offres. Un potentiel d'amélioration conséquent subsiste.

## Portefeuilles de préservation de valeur



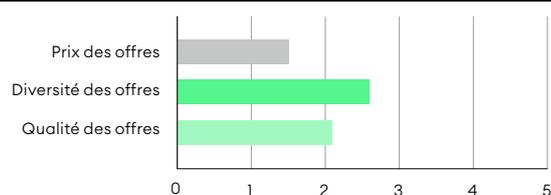
La qualité et la diversité de l'offre est globalement bonne. C'est dans ce domaine que l'on trouve le plus grand choix.

## Portefeuilles de participations



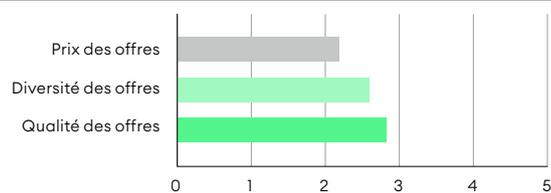
Dans le domaine des actions cotées en bourse, l'offre est large et satisfaisante. Pour le private equity et les placements immobiliers directs, on constate encore un net besoin de rattrapage.

## Portefeuilles d'impact



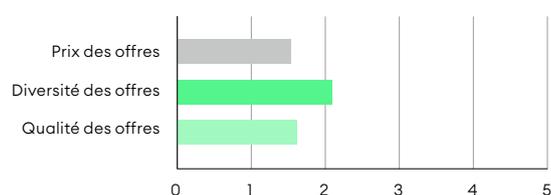
L'offre peut sembler large dans ce domaine mais en réalité la plupart des solutions ne sont pas très innovantes.

## Portefeuilles de prévoyance



Après une longue période de léthargie dans ce domaine quelques offres réellement intéressantes ont vu le jour récemment.

## Portefeuilles d'actifs virtuels



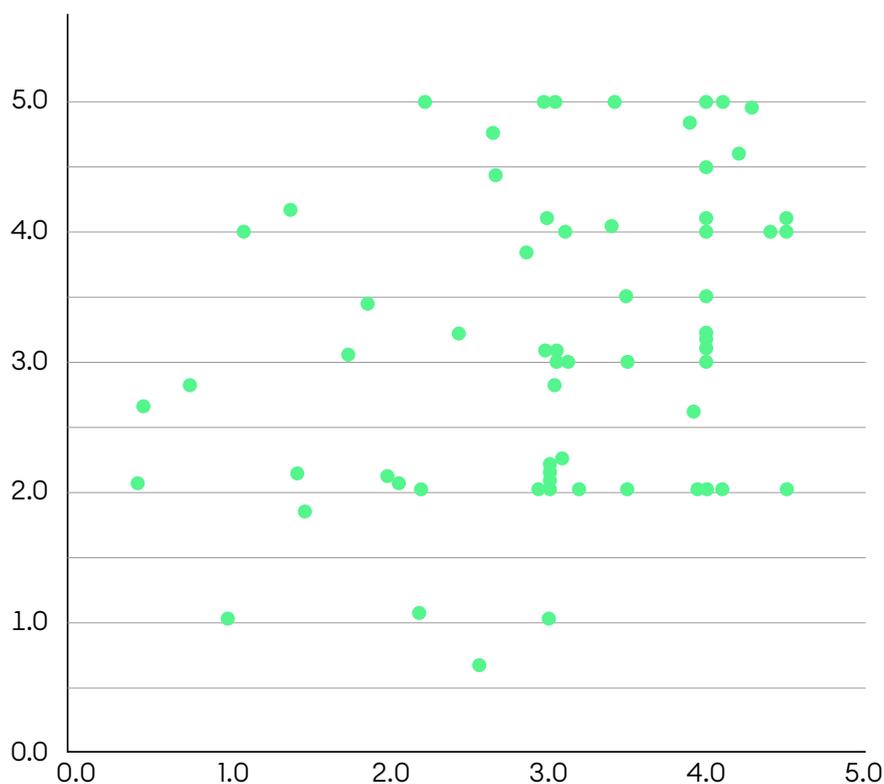
Alors que l'offre en termes d'investissements virtuels est en pleine croissance, les solutions de portefeuille sont encore très peu nombreuses. De manière générale, il convient de rester très prudent vis-à-vis de ces solutions de portefeuilles.

## Parlons (quand même) des frais

Les banques et les gérants d'actifs n'aiment pas parler de frais. Il existe des raisons à cela. En effet, les coûts totaux sont généralement beaucoup plus élevés que prévu et des frais élevés ne constituent certainement pas la garantie d'une bonne performance. Concernant les frais et les commissions, il est difficile pour un investisseur d'avoir une vue d'ensemble sans aide extérieure. Après tout, plus d'une douzaine de facteurs de coût peuvent être distingués et même les coûts forfaitaires tant cités ne s'appliquent pas à l'ensemble des frais effectivement appliqués. Il serait temps d'obtenir un peu plus de transparence sur le sujet.

### Le prix n'est pas un indicateur de la qualité de la performance

#### Notation coûts totaux



**Vertical:** 1 = très cher, 5 = très avantageux

**Notation risque et rendement**

**Horizontal:** 1 = insuffisant, 5 = excellent

Pour conclure, une analyse de transparence sur les coûts. En matière de frais et de coûts, il n'est toujours pas plus facile pour un investisseur d'avoir une vue d'ensemble malgré des exigences réglementaires accrues. Le graphique ci-dessus montre l'évaluation de portefeuilles pour des investisseurs

en francs suisses avec un profil de risque «équilibré». L'un des axes présente les coûts totaux de très bas à très élevé et l'autre les performances mesurées en termes de rendement/risque de très bas à très bon. Le tableau ne montre aucun lien entre le prix et la performance.



### Le mythe des structures de frais «all-in»

Pour un client il est toujours très difficile d'obtenir une transparence totale quant aux coûts. Même les structures dites «all-in» ne comprennent pas l'ensemble des frais. En fait, ces structures all-in n'incluent, en moyenne, que 56% des coûts effectifs supportés par le client. Le reste est réparti entre des frais de produits, de transactions ainsi que d'autres types de coûts.

## Frais – moins élevés séparément



### Où se situe le juste prix ?

Pour ne pas complexifier inutilement le sujet des frais, nous avons procédé à une analyse simple. Nous avons étudié en détail les coûts des offres usuelles de gestion de patrimoine. Par ailleurs, nous avons recueilli auprès des différents spécialistes l'ensemble des frais nécessaires pour assurer cette prestation.

La conclusion ne pourrait pas être plus claire. Celui qui opte pour une gestion de fortune à un prix forfaitaire paie aujourd'hui environ le double de ce qu'il paierait s'il faisait appel à un spécialiste pour chacun des services.

### Un aperçu des prix compétitifs, présentés sous forme de frais tout compris :

en mio.	p.a.
< 2	0.8%
2-10	0.65%
10-50	0.45%
> 50	0.35%

Ceci met en évidence le besoin de transparence et de concurrence dans le domaine de la gestion de patrimoine en ce qui concerne les coûts. Il ne fait aucun doute que la qualité doit avoir un prix. Les offres des spécialistes révèlent où se situe ce juste prix – environ à la moitié des offres standard.

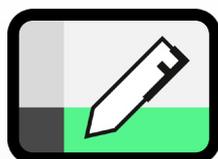
# Bénéficiaire de la transparence grâce à un «Wealth Office» personnalisé

ZWEI Wealth crée, développe et gère des Wealth Offices pour des investisseurs institutionnels et privés. Les prestations vont de la supervision et l'administration complète de la gestion du patrimoine à des mandats spécialisés pour la planification financière, la sélection de gérants d'actifs et le suivi des investissements.



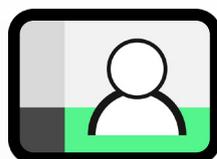
## **My Wealth Office**

Nous nous occupons de toutes vos questions patrimoniales de A à Z, comité d'investissement inclus.



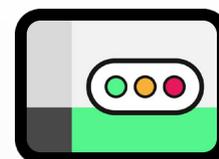
## **plan.**

Une équipe de planification développe le règlement de placement, de l'architecture du patrimoine aux exigences spécifiques posées aux banques et aux gestionnaires.



## **find.**

Un appel d'offres permet de trouver les meilleurs gérants d'actifs et d'assurer la réussite de la mise en œuvre.



## **control.**

Un benchmarking de l'investissement avec rapport consolidé est mis en place et les résultats des banques/gestionnaires sont contrôlés.



# The Liberation of Investing

## Faits et chiffres

**CHF  
4.8 Mrd.**

Total des actifs  
déjà optimisés

**+67%**

Amélioration moyenne  
des performances

**-34%**

Diminution moyenne de  
la structure de frais

**436**

Banques/gérants  
analysés

**36**

Experts certifiés



«Évaluez la gestion de vos actifs en ligne sur <https://zwei-wealth.ch/fr/check> »



#### A propos de ZWEI Wealth

ZWEI Wealth a été fondée en 2014 par le professeur Dr Klaus Wellershoff et Patrick Müller. Au départ, l'idée était de mettre en place un conseil en gestion de patrimoine totalement indépendant des produits et des banques. Au fil des années, tout un écosystème développé et étendu en permanence, a vu le jour. Aujourd'hui, ZWEI Wealth est le plus grand écosystème de gestion de patrimoine indépendant des banques et des gérants d'actifs.

### **A propos du rapport de transparence**

Les analyses du présent rapport se basent sur les données et les compilations de ZWEI Wealth. Celles-ci comprennent des informations tirées de situations réelles de clients, des données fournies par des sociétés de gestion et des banques lors d'enquêtes et de la participation à des procédures d'appel d'offres, ainsi que des données de marché financier accessibles au public. Sauf mention contraire, les graphiques et les analyses de ce rapport sont calculés pour un investisseur suisse moyen avec un portefeuille de 2 millions de francs. Pour de plus amples informations, veuillez contacter ZWEI Wealth au +41 43 299 22 22 ou [info@zwei-we.ch](mailto:info@zwei-we.ch).

### **Mentions légales**

Ce document a été préparé et publié par ZWEI Wealth Experts SA. Il sert exclusivement à votre information et ne constitue ni une offre ni une sollicitation à caractère d'offre, à l'achat ou à la vente de placements ou d'autres produits spécifiques. Les analyses contenues dans ce document reposent sur un grand nombre d'hypothèses. Différentes hypothèses pourraient conduire à des résultats différents. Certains services et produits sont soumis à des obligations juridiques et peuvent ainsi ne pas être accessibles de façon illimitée dans le monde entier et/ou acquis par tous les investisseurs. Bien que toutes les informations et déclarations contenues dans ce document soient issues de sources jugées fiables et dignes de confiance, nous déclinons toute responsabilité contractuelle ou tacite concernant des informations erronées ou incomplètes. Toutes les informations et déclarations étaient d'actualité au moment de la rédaction de ce document, elles peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Il se peut que certains produits d'investissement ne soient pas aisément réalisables en raison du manque de liquidité de certains titres. Ainsi, il est parfois difficile d'en estimer la valeur et de quantifier les risques auxquels vous êtes exposé. Le négoce à terme et d'options comporte des risques. La performance d'un placement dans le passé n'est pas un gage de résultats futurs. Certains investissements peuvent être sujets à des dépréciations soudaines et importantes. En cas de liquidation de vos titres, il se peut que vous ne récupériez pas le montant que vous avez investi, voire que vous soyez obligé de payer un complément. Les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur le prix, la valeur ou le revenu d'un placement.

Nous ne pouvons pas aborder vos objectifs d'investissement personnels, votre situation et vos besoins financiers dans le cadre de cette publication; nous vous recommandons de consulter un conseiller financier et/ou fiscal indépendant au sujet des éventuelles implications et du caractère approprié des produits et services avant d'investir. ZWEI Wealth Experts SA ne fournit pas de conseils fiscaux ou juridiques et décline toute responsabilité quant à ces questions. Toute reproduction ou publication de ce document est interdite sans l'accord exprès de ZWEI Wealth Experts SA. ZWEI Wealth Experts SA interdit expressément toute distribution et reproduction de tout ou partie de ce document sans son accord. ZWEI Wealth Experts SA ne sera tenu pour responsable de réclamations ou plaintes de tiers résultant de l'utilisation ou de la distribution de cette publication. Cette publication ne peut être distribuée que dans les limites de la législation en vigueur en la matière.



**ZWEI Wealth Experts SA**

Genferstrasse 35  
CH-8802 Zürich  
+41 43 299 22 22  
info@zwei-we.ch  
www.zwei-wealth.ch

/ Zürich / Winterthur / Genève / Lugano / Vienne / Tel Aviv