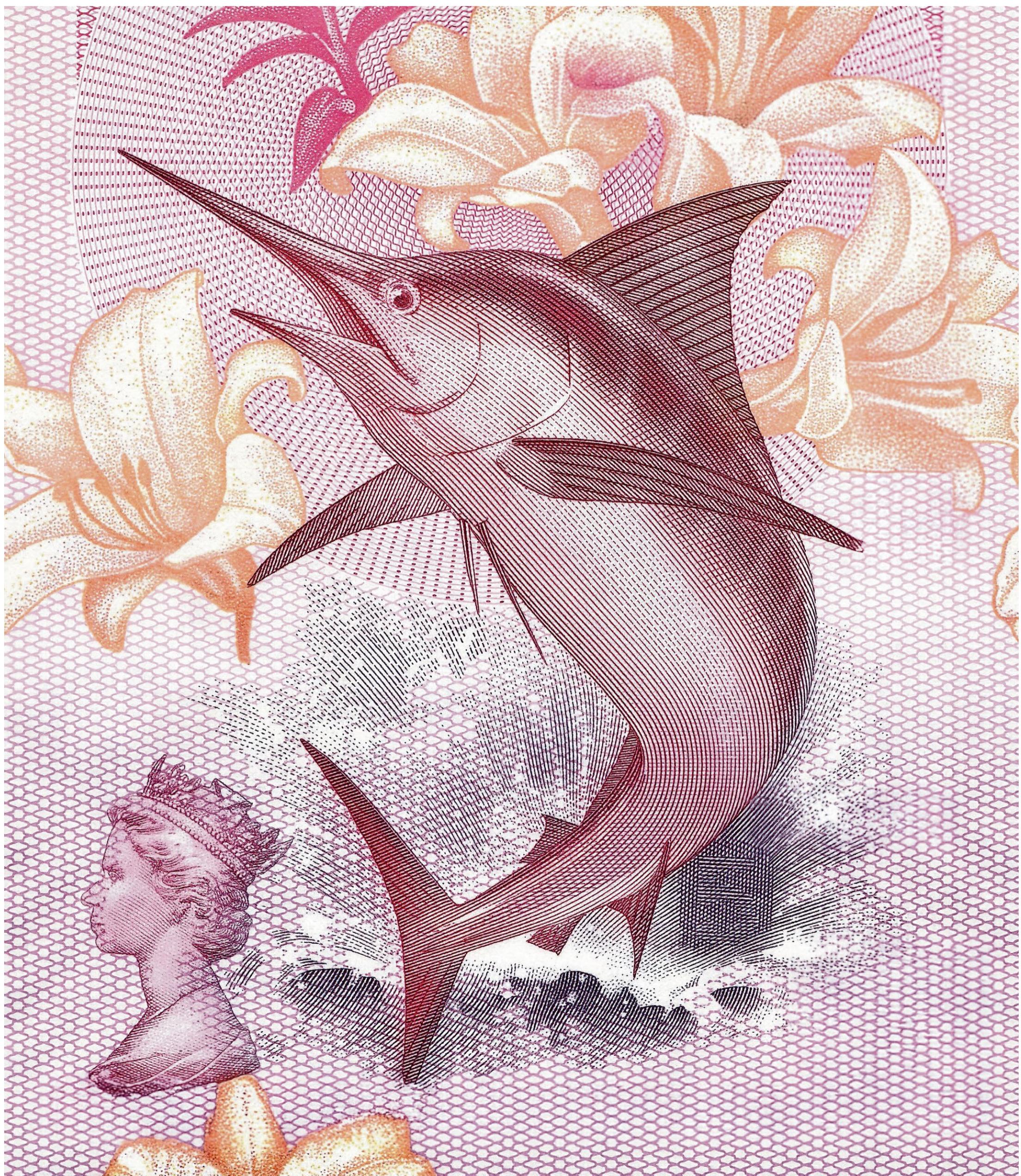


## Supplément

# Placements & Prévoyance

Rechercher le bon investissement



(PHOTOMONTAGE: ARMIN APADAN)

# 2 PLACEMENTS ET PRÉVOYANCE

## Le très cher rêve d'une retraite anticipée

**DÉPART** Nombreux sont ceux qui aspirent à une retraite anticipée. Sa concrétisation exige toutefois de prendre en compte de nombreux facteurs. Et de bien connaître les conséquences financières de ce choix

MARIUS LEUTENEGGER

**L'**année dernière, Raiffeisen a commandé un sondage représentatif sur la retraite anticipée. L'un de ses résultats les plus marquants est que 57% des personnes interrogées, âgées de 18 à 59 ans, souhaitent prendre leur retraite avant l'âge de référence de 65 ans. Le souhait d'une retraite anticipée est donc largement répandu. Mais ce sondage montre également un déficit de connaissances considérable concernant la prévoyance, en particulier chez les jeunes. Il est donc temps de rappeler quelques faits concernant la retraite anticipée, en commençant par analyser la situation dans chacun des trois piliers: l'AVS, la caisse de pension et la prévoyance privée, y compris le pilier 3a fiscalement privilégié.

Inutile d'espérer: une retraite anticipée a un coût. Bien souvent même, un coût élevé. C'est la raison pour laquelle elle concerne principalement des personnes à haut revenu. Chez UBS, par exemple, les deux tiers de tous les collaborateurs s'en vont avant l'heure. En première approche, on estime qu'une personne qui prend

sa retraite à 64 ans au lieu de 65 renonce, globalement, à des prestations des premier et deuxième piliers correspondant à une année de son dernier salaire. En partant deux ans avant l'âge fatidique, cette lacune dépasse deux salaires annuels. On pourra peut-être estimer que ce n'est pas si dramatique mais il ne faut toutefois pas oublier que le revenu baisse, lui aussi, avec la retraite, et que les besoins ne diminuent pas dans la même proportion. D'autres lacunes peuvent alors se faire sentir plus durement et venir troubler cette période de la vie censée être enfin libérée de tout soucis.

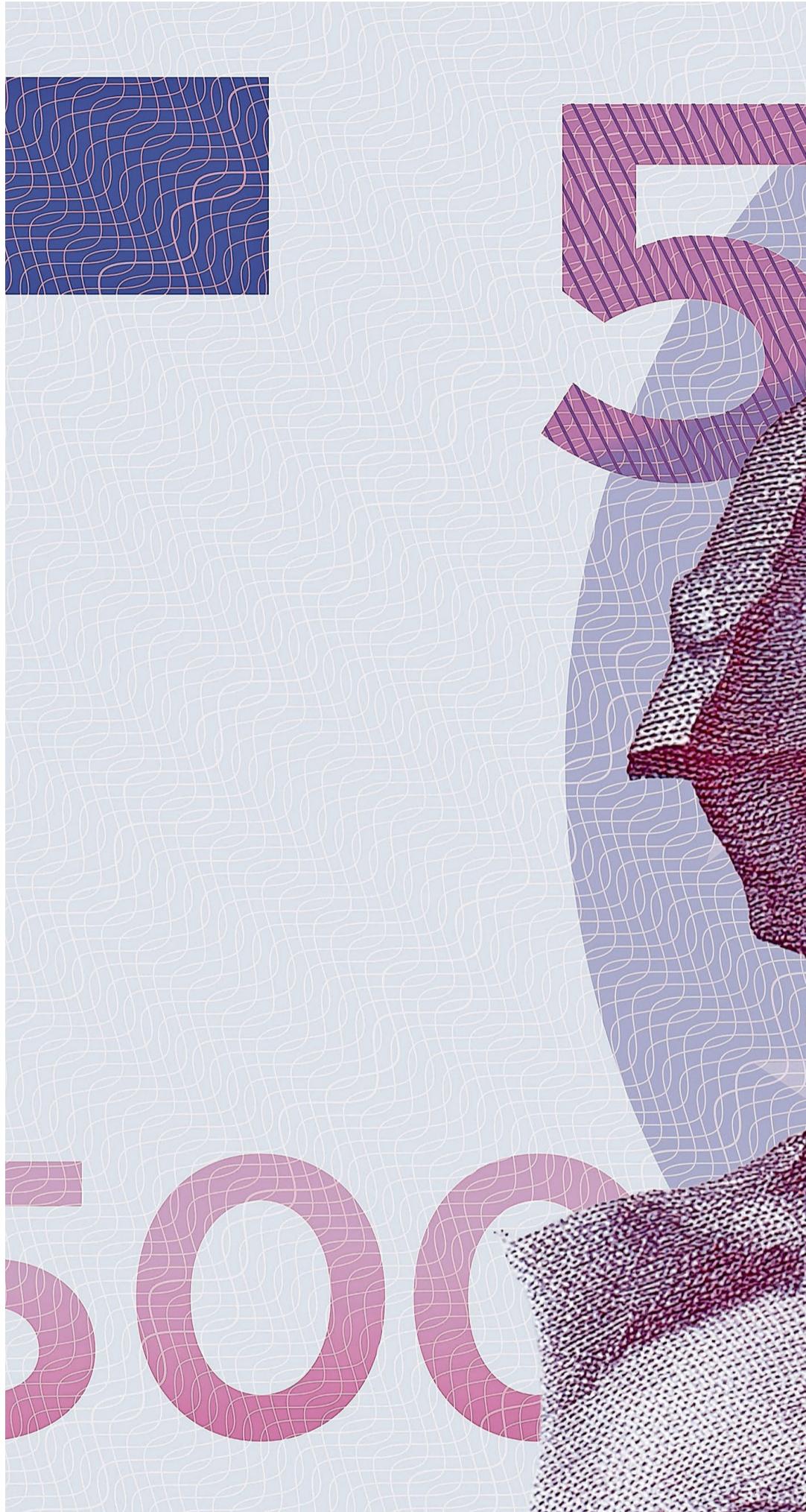
### Premier pilier: l'AVS

Au niveau de l'AVS, une retraite anticipée est possible dès 63 ans. Celui ou celle qui prend sa retraite avant l'âge de référence de 65 ans voit sa rente diminuer de 6,8% par année d'anticipation. En partant à 63 ans, la rente AVS sera ainsi réduite de 13,6% jusqu'à la fin de sa vie. C'est presque un septième, ce qui peut s'avérer financièrement douloureux, notamment pour les personnes à faible revenu. De nombreuses caisses de pension proposent ce qu'on appelle une «rente-pont»: les personnes qui prennent une retraite anticipée reçoivent, jusqu'à l'âge de

référence, une rente correspondant à peu près à la rente AVS. De cette manière, elles peuvent renoncer à la rente AVS jusqu'à l'âge de référence et ainsi éviter sa réduction. Bon nombre d'employeurs participent au financement de la rente-pont, certains la finançant même entièrement. Mais il est aussi possible que la rente soit versée à partir du capital de prévoyance, et ainsi financée par la personne retraitée elle-même.

Fait intéressant: toute personne est astreinte au versement des cotisations AVS jusqu'à l'âge de 65 ans, même si elle a, par exemple, pris sa retraite à 64 ans et touche par conséquent déjà une rente AVS. Le montant des cotisations est alors calculé sur la base du revenu provenant des rentes, ainsi que de la fortune. Cela peut aisément atteindre plusieurs milliers de francs par an, le minimum étant de 530, le maximum de 26 500 francs. La personne qui travaille encore à temps partiel ou dont le conjoint n'a pas encore atteint l'âge de référence n'est généralement pas astreinte au paiement des cotisations.

Les femmes nées entre 1961 et 1969 bénéficient en outre de conditions transitoires particulièrement intéressantes: avec l'augmentation progressive de l'âge de référence de 64 à



## Sommaire

**Changement** Vivre à l'étranger tente toujours plus de retraités. Mais caisses de pension, banques et lois ne facilitent pas toujours le départ.

Page 4

**Monnaies** Comment se situe le franc suisse par rapport au dollar et à l'euro?

Pages 6, 7

**Emploi** Travailler après 65 ans peut avoir un réel intérêt, par exemple pour obtenir une meilleure prévoyance.

Page 9

**Cryptomonnaie** Pour la première fois, le bitcoin entre dans la stratégie d'actifs d'un gestionnaire de fortune.

Pages 10, 11

**Dons** Il est confirmé que les dons pour une association ou un projet peuvent réellement profiter aux bénéficiaires comme aux investisseurs.

Pages 14, 15

## Impressum

**Placements & prévoyance** est un supplément du «Temps» réalisé en collaboration avec la «Neue Zürcher Zeitung» et son équipe au storytelling journalistique, NZZ Content Creation.

**Gestion de projet Le Temps:** Célia Héron (rédactrice en chef adjointe), Julia Chivet (responsable des suppléments), Clémence Lamirand (rédactrice), Philippe Simon (chef d'édition), Martin Nieva (conception et graphisme), Samira Payot (responsable correction), Gian Pozzi et Miguel Borreguero (traduction) et Olivia Wermus Geneva (iconographie).

**NZZ Content Creation:** Norman Bandi (Head of NZZ Content Creation), Jürg Zülliger (coordination et réalisation), Armin Apadana (mise en pages et illustrations). Les contributions partenaires et les contenus partenaires sont produits et commercialisés pour un partenaire. Ils sont réalisés indépendamment de la rédaction du «Temps». Voir notre charte des partenariats.

**Le Temps Publicité:** Marché régional: Sébastien Cretton (Responsable Publicité & Partenariats) et Stéphane Visinand (Senior Account Manager).

**NZZZone:** Marché national Anne-Sandrine Backes (Head of Business Unit Romandie) et Katharina Kalin (Key Account Manager).

**Contact:** publicite@letemps.ch  
Le Temps SA, avenue du Bouchet 2, 1209 Genève,  
+41 22 575 80 50

# PLACEMENTS & PRÉVOYANCE 3



Prendre une retraite anticipée peut faire rêver mais elle devra être parfaitement préparée.  
(ARMIN APADANA)

65 ans, elles reçoivent certains suppléments et peuvent déjà toucher une rente à partir de 62 ans.

#### Deuxième pilier: la caisse de pension

La plupart des caisses de pension permettent une retraite anticipée dès 58 ou 60 ans. Le règlement de chaque caisse de pension en précise les détails. Une retraite anticipée réduit considérablement la rente du deuxième pilier, et cela pour deux raisons: premièrement, on verse moins longtemps des cotisations et le capital de prévoyance produit moins longtemps des intérêts. Deuxièmement, du fait que le capital de prévoyance doit couvrir un plus grand nombre d'années, le taux de conversion est réduit, ce qui se traduit par une diminution de la rente. L'ampleur de cette diminution dépend de la caisse de pension. En règle générale, cela représente 0,2 point de pourcentage par année d'anticipation. Si le taux de conversion est de 6% pour une retraite à 65 ans, il pourrait n'atteindre que 5,4% en cas de retraite à 62 ans, selon la caisse. A première vue, on pourrait penser que la rente ne diminue que de 10%. Or, comme le capital de prévoyance diminue lui aussi, la baisse sera sensiblement plus marquée.

En cas de retraite anticipée, la fameuse question du retrait, partiel ou complet, du capital de prévoyance sous forme de capital se pose avec d'autant plus d'acuité: statistiquement, le nombre d'années durant lesquelles on sera rentier augmente, et avec lui le risque qu'il reste encore beaucoup d'années à vivre, une fois le capital épuisé. Une rente, en revanche, est versée à vie. De nombreuses caisses de pension ne compensent toutefois pas l'inflation. Par conséquent, le pouvoir d'achat de la rente diminue avec le temps, ce qui plaide plutôt en faveur d'un retrait en capital, combiné à une bonne stratégie de placement. Celui ou celle qui, en raison par exemple d'une maladie, table sur des années de retraite moins nombreuses, aura intérêt à retirer une part plus importante sous forme de capital, le solde de celui-ci pouvant être transmis à ses héritiers.

#### Troisième pilier: la prévoyance privée

Des retraits du pilier 3a ne sont fondamentalement possibles qu'à partir de 60 ans et, dès le moment où l'on ne travaille plus, les prestations doivent être versées. L'avoir d'un pilier 3a doit dans tous les cas être perçu entièrement, une perception partielle n'étant pas possible. Mais attention: celui ou celle qui possède plusieurs comptes 3a peut les percevoir par étapes. Par exemple l'avoir d'un premier compte de prévoyance à 61 ans, celui d'un autre compte de prévoyance à 62 ans, et ainsi de suite.

Ces retraits fractionnés présentent des avantages fiscaux, sachant que les taux d'imposition varient d'un canton à l'autre, car le taux marginal augmente avec le montant imposé. Autrement dit, la progression de l'impôt n'est pas linéaire. En répartissant le retrait de son épargne 3a sur plusieurs années, on paiera donc, globalement, moins d'impôts. Ainsi, on recommande d'ouvrir un nouveau compte 3a dès que l'avoir d'un premier compte 3a atteint environ 50 000 francs. En raison de cette progression, il est aussi important de coordonner les retraits du pilier 3a avec ceux de la caisse de pension ou ceux du pilier 3a de son conjoint. Plus les retraits en capitaux sont répartis sur un grand nombre d'années, plus la charge fiscale sera réduite.

#### Une possibilité intéressante d'atténuer les conséquences financières d'une retraite anticipée est la retraite partielle

Une possibilité intéressante d'atténuer les conséquences financières d'une retraite anticipée est la retraite partielle: on réduit progressivement son temps de travail. L'affaire devient en revanche encore plus complexe et les paramètres à prendre en compte explosent, même la décision de prendre sa retraite au début ou à la fin d'une année civile pouvant avoir des répercussions financières. Et de nombreuses décisions concernant une retraite anticipée sont définitives et déplacent leurs effets jusqu'à la fin de sa vie. Par ailleurs, il y a des délais à respecter. Il n'est donc pas étonnant que la plupart des futurs retraités soient dépassés lorsqu'il s'agit d'évaluer les conséquences financières d'une retraite anticipée. La consultation de spécialistes, qui seront à même d'établir des calculs détaillés, est généralement incontournable.

La plupart des banques proposent des conseils globaux en matière de prévoyance, gratuits pour un grand nombre d'entre elles. Bien sûr, les banques sont intéressées à ce que les gens retirent leur capital de prévoyance et le placent chez elles. Il conviendra donc de garder un regard critique face à leurs propositions. Celui ou celle qui ne fait pas confiance aux banques pourra également trouver conseil ailleurs, par exemple auprès d'associations professionnelles ou de conseillers financiers. Comme dit l'adage, «bon conseil est précieux». Et faire l'économie d'un conseil avisé pour sa retraite anticipée peut, finalement, revenir très cher. ■

PUBLICITÉ

DANS SA VIE D'ARCHITECTE, MICHAEL PASSERA 85'400 HEURES À OPTIMISER LE QUOTIDIEN.

Et en plus,  
**il assure son futur.**  
Grâce au FIP - 2<sup>e</sup> pilier.

**Vous aussi, contactez-nous !**  
[www.fip.ch](http://www.fip.ch)

**CP** | Fonds interprofessionnel  
de prévoyance - FIP

# 4 PLACEMENTS & PRÉVOYANCE

## Et si la rente ne passe pas la frontière?

**RETRAITE** Quelque 200 000 retraités suisses vivent à l'étranger. Mais les caisses de pension, les banques et les lois rendent souvent les choses plus compliquées que nos émigrés ne l'imaginent

MANUELA TALENTA

**J**usqu'à sa retraite en 2018, la journaliste Isabel Baumberger habitait Zurich. Tout de suite après, elle a fait ses bagages pour partir à Berlin. «Une des raisons était qu'avec ma rente dans la très coûteuse ville de Zurich, je n'aurais pas pu vivre comme je l'entendais», dit-elle aujourd'hui, alors qu'elle a atteint 71 ans. Elle aime aller au théâtre, à l'opéra et s'offre volontiers un bon restaurant de temps à autre. «En outre, je tiens à avoir un bel appartement, je cuisine volontiers des produits bios et, quand je bois du vin, ce doit être du bon. En Suisse, je ne pourrais m'offrir tout ça qu'au prix de pénibles sacrifices. Je devrais compter sans cesse et renoncer à toute sorte de plaisirs.»

Il en va de même pour beaucoup d'autres retraités car, en Suisse, la vie est chère. Rien d'étonnant à ce que le nombre de ceux qui émigrent augmente sans cesse. Selon l'Office fédéral de la statistique, 826 700 Suisses vivaient à l'étranger à fin 2024 et presque 200 000 d'entre eux avaient dépassé l'âge de 65 ans. C'est 4,2% de plus en un an. Même si la majorité des Suisses émigrés n'ont pas encore atteint l'âge de la retraite, la hausse parmi les retraités est très élevée et s'accélère d'année en année.

### Pour l'AVS et le 2e pilier

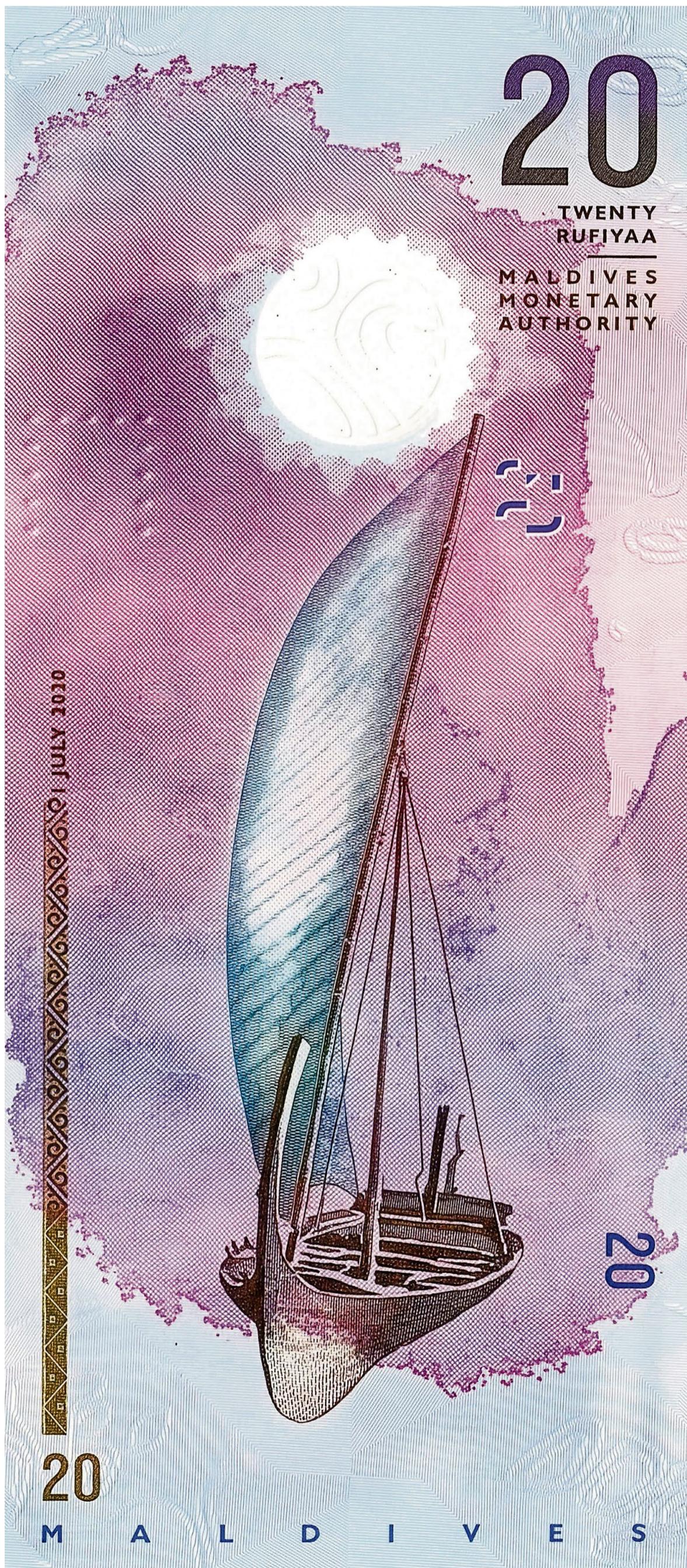
Emigrer est un projet important qui doit être soigneusement préparé. C'est dans le domaine financier surtout qu'il faut veiller à pas mal de choses, souligne Sven Pfammatter, expert ès retraites chez VZ VermögensZentrum: «La rente AVS peut être transférée à l'étranger, en général dans la devise du pays d'accueil. Au prix d'une demande spécifique, le transfert peut aussi se faire, dans certains cas, dans une autre devise.»

Mais la caisse de compensation doit savoir à temps où la rente doit être versée. Par ailleurs, les préretraités et les non actifs peuvent s'affilier à la caisse AVS/AI facultative afin d'éviter des lacunes de cotisation et, plus tard, une rente inférieure – mais seulement s'ils conservent leur domicile en Suisse la moitié de l'année. Il en va de même pour les prestations complémentaires ou les allocations pour impôt. Lorsqu'on quitte la Suisse, on n'a plus aucun droit à de telles aides.

**«La rente AVS peut être transférée à l'étranger, en général dans la devise du pays d'accueil»**

SVEN PFAMMATTER, EXPERT ÈS RETRAITES CHEZ VZ VERMÖGENSZENTRUM

Tandis que le paiement de la rente AVS se déroule sans problème, pour la rente du 2e pilier, donc celle de la caisse de pension, des clarifications sont requises. Une question cruciale est, par exemple, de savoir si l'institution de prévoyance transfère l'argent sur un compte à l'étranger. Toutes ne le font pas. Et un compte en Suisse pour se faire payer la rente du 2e pilier n'est pas toujours accepté non plus. Sven Pfammatter précise: «Bien des établissements financiers ne gèrent pas de comptes pour des Suisses émigrés. La banque dépositaire de VZ, par exemple, liquide sa relation d'affaires quand un client déménage à l'étranger car elle ne pratique pas d'activités transfrontalières.» Ce sont surtout les grandes banques pourvues de succursales



Il est crucial d'anticiper son départ à l'étranger.  
(ARMIN APADANA)

dans de nombreux pays qui permettent aux Suisses de l'étranger de conserver leur relation bancaire. Pour régler le problème des virements, bien des personnes qui entendent passer leur retraite à l'étranger se font verser par leur caisse de pension le capital du 2e pilier plutôt qu'une rente mensuelle. Elles peuvent ainsi éventuellement acquérir une maison dans leur nouveau pays de domicile. Mais cela doit également être soigneusement réfléchi car tout le monde ne sait pas gérer autant d'argent à la fois. Ils sont nombreux à le dépenser à la légère et, dans ce cas, risquent d'affronter de douloureuses difficultés. «Si quelqu'un rentre en Suisse parce qu'il n'a plus d'argent, il n'y a plus de prestations complémentaires non plus. Il ne reste plus qu'à solliciter l'aide sociale», poursuit Sven Pfammatter.

### Capital et impôts

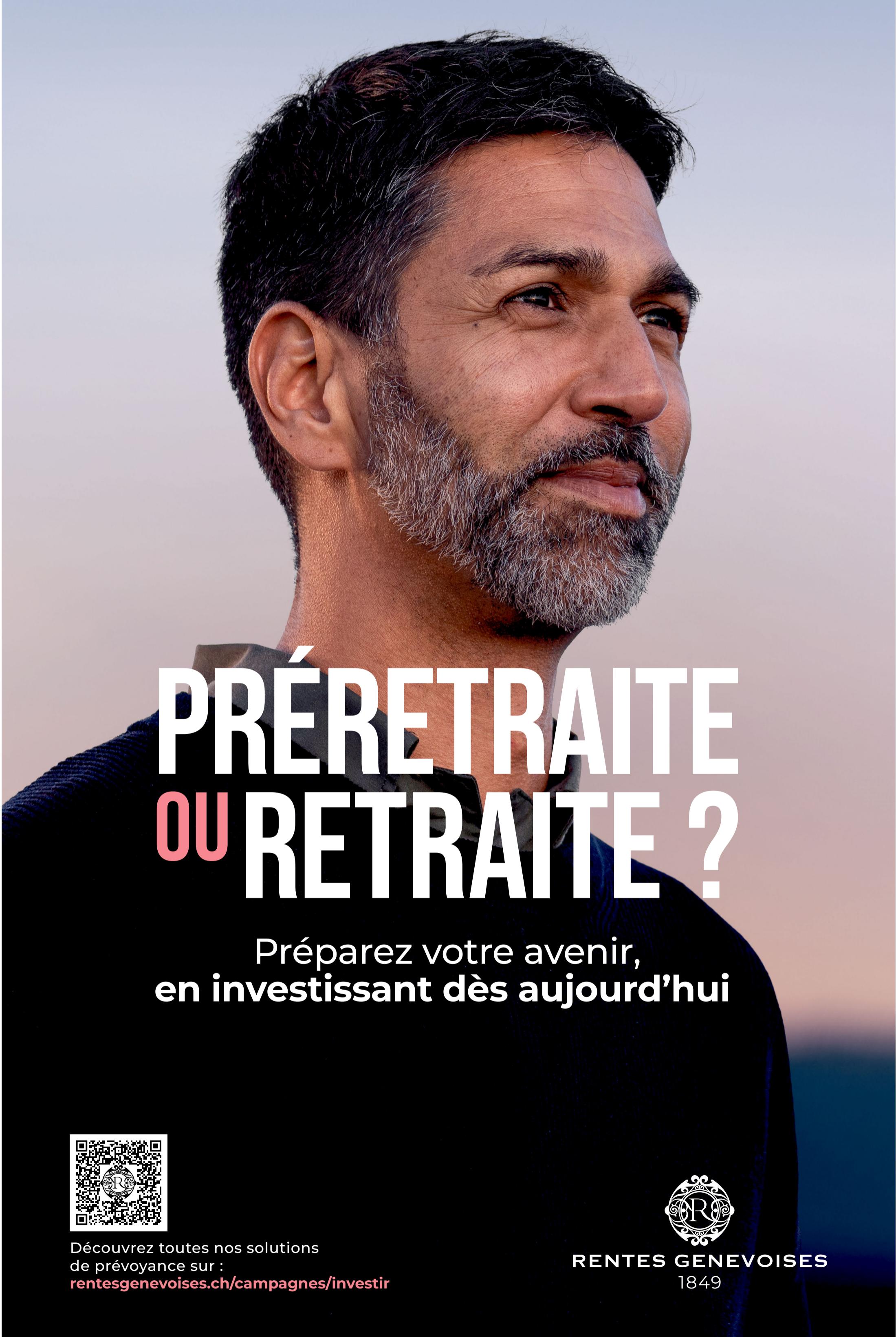
Même l'achat ou la transformation d'une maison à l'étranger recèle des embûches. Isabel Baumberger peut en témoigner: «Je suis l'heureuse propriétaire d'une maisonnette charmante mais protégée de près par le Service des monuments historiques. Lorsque la nécessité d'assainir la toiture s'est faite urgente, c'est à ce service que j'ai dû m'adresser. A Berlin, cela peut s'avérer très pénible. En tout cas, l'autorisation de faire des travaux ne m'est parvenue qu'après que j'ai menacé le fonctionnaire responsable d'organiser un sit-in devant ses bureaux.» N'empêche qu'il lui a été possible, en tant que Suissesse, d'acquérir un logement en propriété à Berlin. Il n'en va pas de même partout. «Dans bien des Etats de l'UE et de l'AELE, il n'y a en principe pas d'obstacle à l'acquisition d'un logement. Mais en Thaïlande notamment, les étrangers ne peuvent posséder un logement que dans des circonstances bien précises. Ils peuvent certes acheter un bâtiment, mais pas le sol sur lequel il se trouve», confirme Sven Pfammatter.

**826 700 Suisses vivaient à l'étranger à fin 2024 et presque 200 000 d'entre eux avaient dépassé l'âge de 65 ans**

Lorsque des retraités se font verser l'entier de leur capital, il convient également de veiller aux aspects fiscaux. Sven Pfammatter prévient: «Si l'on retire son capital du 2e pilier alors qu'on est encore imposable en Suisse, le montant est soumis à l'impôt sur les prestations en capital.» Par ailleurs, ce capital est soumis à l'impôt sur la fortune et, là, il existe un potentiel d'optimisation. Car si l'on transfère ce capital sur un compte de libre passage avant de quitter la Suisse pour émigrer, disons, en Espagne, il est possible de récupérer l'argent depuis là-bas. Comme le signale l'expert de VZ, l'impôt à la source doit alors être acquitté. «Mais s'il existe une convention contre les doubles impositions entre la Suisse et le pays où l'on émigre, cet impôt peut être récupéré car l'argent doit être déclaré en tant que fortune dans le pays de destination.» Et dans le meilleur des cas, ce pays de destination ne pratique pas l'impôt sur la fortune. ■

### Liens utiles

- [dfea.admin.ch](#) Dossier «Prendre sa retraite à l'étranger»
- [sif.admin.ch](#) Liste des pays avec une convention contre les doubles impositions
- [avs-ai.ch](#) Informations sur la rente AVS et les cotisations volontaires



# PRÉRETRAITE OU RETRAITE ?

Préparez votre avenir,  
**en investissant dès aujourd'hui**



Découvrez toutes nos solutions  
de prévoyance sur :  
[rentesgenevoises.ch/campagnes/investir](http://rentesgenevoises.ch/campagnes/investir)



RENTES GENEVOISES  
1849

# 6 PLACEMENTS & PRÉVOYANCE

## Quand le dollar et l'euro perdent face au franc

**MONNAIES** Le marché américain cumule les records. Mais une fois traduits en francs, il n'en reste pas grand-chose. Ce qui importe, c'est combien l'on mise sur des devises étrangères et si une diversification géographique vaut la peine

WERNER GRUNDELEHNER

**I**l existe des principes d'investissement éprouvés mais aussi des exceptions justifiées. Notamment lorsqu'on investit en francs suisses. Les stratégies et les publications théoriques conseillent de diversifier. L'économiste Harry M. Markowitz fut «l'inventeur» de la diversification. Pour lui, la diversification sur des placements multiples réduit le risque global d'un portefeuille sans perdre de rendement pour autant. L'élément central de cette dispersion du risque est la diversification géographique, autrement dit pratiquer des investissements dans divers pays et régions afin de réduire sa dépendance à un seul pays, au cas où celui-ci glisserait vers une récession ou serait affecté par une guerre ou des catastrophes naturelles. Les brusques fluctuations des devises devraient en particulier être compensées par une large répartition géographique.

### L'élément central de la dispersion du risque est la diversification géographique

Ce conseil de ne pas déposer tous ses œufs dans le même panier aurait été peu utile ces dernières années si le panier était la Suisse, autrement dit si l'investisseur n'avait misé que sur des actions suisses. Au contraire, c'eût été une bonne idée. La raison ne réside pas dans les résultats exceptionnels de notre marché d'actions mais bien dans la force du franc. C'est ainsi qu'au début de 2021 l'euro valait plus de 1,10 franc, mais plus que 92 centimes aujourd'hui. Et en 2002 la devise européenne avait été introduite à 1,61 franc. Depuis le tournant du siècle, le dollar a vu sa valeur face au franc diminuée de plus de moitié.

#### Le handicap des indices suisses

Cette importance souvent sous-estimée du franc sur le résultat d'un investissement se remarque par exemple en comparant les actions de Microsoft et d'ABB sur les cinq années écoulées. A peu près tous les investisseurs sont prêts à dire spontanément que Microsoft s'est beaucoup mieux porté. Grâce à sa coopération avec ChatGPT, le géant des technologies de Redmond passe pour un des plus grands bénéficiaires de l'euphorie qui entoure l'intelligence artificielle. En plus, il est un des leaders des services de cloud. L'entraînement de modèles d'IA nécessite de gigantesques quantités de données. Autant dire que dans les domaines très tendance ces dernières années, Microsoft se situe au premier rang. Depuis le début de 2020, la valeur de Microsoft en dollar a augmenté de 240%, celle d'ABB en franc d'à peine plus de 200%. Mais si l'on considère le cours de Microsoft en franc, la hausse n'est «plus que» d'un peu plus de



Longtemps symbole de stabilité, même le dollar, aujourd'hui sous pression, semble perdre du terrain. Les rapports de force entre monnaies évoluent et le franc est considéré comme l'une des plus stables. (ARMIN APADANA)

180%. Donc, durant cette période, ABB aura apporté davantage de rendement à l'investisseur suisse.

On peut convenir que, ces dernières années, le titre ABB aura été une des meilleures actions suisses et que l'entreprise de Baden (AG) fournit beaucoup d'équipements destinés à l'approvisionnement électrique des centres de données, qui en ont toujours plus besoin. On peut aussi critiquer en disant que

### Il y a régulièrement des crises globales qui font du franc une valeur refuge

«ce ne sont-là que des actions isolées». Au fil du temps, l'argumentation peut d'ailleurs être un peu «orientée». Depuis le début de 2015, le S & P 500 américain, par exemple, a augmenté de presque 190%. Dans le même temps, le Swiss Performance Index (SPI) a gagné moins de la moitié, 92%. Dans ce même laps de temps, l'indice suisse n'a pas non plus su régater avec l'indice mondial: le MSCI All Country a augmenté de

110% ces dix dernières années. Alors que cet avantage en franc fond, le S & P 500 demeure nettement meilleur sur la même période. Les indices suisses les plus utilisés pâtissent littéralement d'un fâcheux handicap: les poids lourds Novartis, Roche et Nestlé forment à eux trois la moitié du Swiss Market Index (SMI). Or ces dernières années, ces titres n'ont plus brillé par une évolution supérieure à la moyenne.

La valeur du franc a été et reste un facteur décisif pour l'investissement. Notre monnaie est perçue comme un havre sûr et, de ce fait, elle est très demandée en période de crise. Or de telles crises, tant géopolitiques que macroéconomiques, surgissent en permanence. Cela va de la guerre en Ukraine et du conflit au Moyen-Orient à la politique monétaire ultra-relâchée en Occident et, par conséquent, à

# PLACEMENTS & PRÉVOYANCE 7

un endettement excessif des Etats.

Sur une moyenne longue, le renchérissement en Suisse est moindre qu'à l'étranger. La politique financière stable et durable exerce également une influence majeure. Comparé à d'autres pays industrialisés, l'endettement de l'Etat est modeste, de sorte que la confiance dans le franc est grande. Les succès de l'industrie d'exportation soutiennent également le franc, puisque c'est dans cette devise que les exportations sont payées. Et avec des exportations en gros volumes, la demande de francs augmente.

#### Un mélange ciblé s'impose

«La Suisse bénéficie des excédents structurels de sa balance des paiements et d'une politique fiscale conservatrice depuis la mise en œuvre du frein à l'endettement, sans parler d'une politique monétaire caractérisée par de remarquables performances pour préserver la stabilité des prix», constate Nannette Hechler-Fayd'herbe, stratégie en investissements chez Lombard Odier. Cela fait du franc une devise forte qui tend à augmenter face à d'autres monnaies fiduciaires et lui confère une valeur particulière de monnaie refuge. Le yen, qui a longtemps partagé avec le franc ce statut de refuge, a eu moins de soutien ces derniers temps, pendant les phases de forte aversion au risque.

Lombard Odier estime que la politique de reflation activement poursuivie jusqu'à cette année et

les dernières incertitudes en date de la politique fiscale du Japon expliquent le récent changement d'attitude face au yen. «Pour la plupart des autres devises, il n'y a pas de préservation de la valeur. C'est en général juste une question de temps jusqu'à ce qu'elle se dévalue face au franc – au plus tard quand les taux directeurs dans cette monnaie chutent et réduisent l'envie de la détenir», explique l'expertise de Lombard Odier.

Le franc fort est une gageure pour bien des entreprises exportatrices et donc pour l'économie suisse. La Banque nationale suisse (BNS) est intervenue sans relâche sur le marché avec un cours minimal et des achats de devises. Pour l'instant, la BNS a les mains un peu liées. Théoriquement, elle pourrait réintroduire des taux d'intérêt négatifs, mais un tel geste serait un exercice d'équilibrisme économique et

politique. L'achat de devises par la BNS pourrait être compris par l'administration Trump comme une manipulation des devises.

Par conséquent, une surpondération d'actions suisses dans le portefeuille a tout son sens. Beaucoup de banques et de gestionnaires de fortune le font. «Le marché indigène propose beaucoup d'entreprises de qualité jouissant d'une présence globale. On peut ainsi constituer en Suisse un large

portefeuille d'actions exposé à l'international», remarque Simon Lutz, CIO chez le gérant de fortune Tareno. Cela dit, l'incorporation d'actions étrangères crée une nette plus-value. Elle comprend des secteurs sous-représentés à la bourse suisse. On sous-estime souvent l'utilité d'un large mix de secteurs.

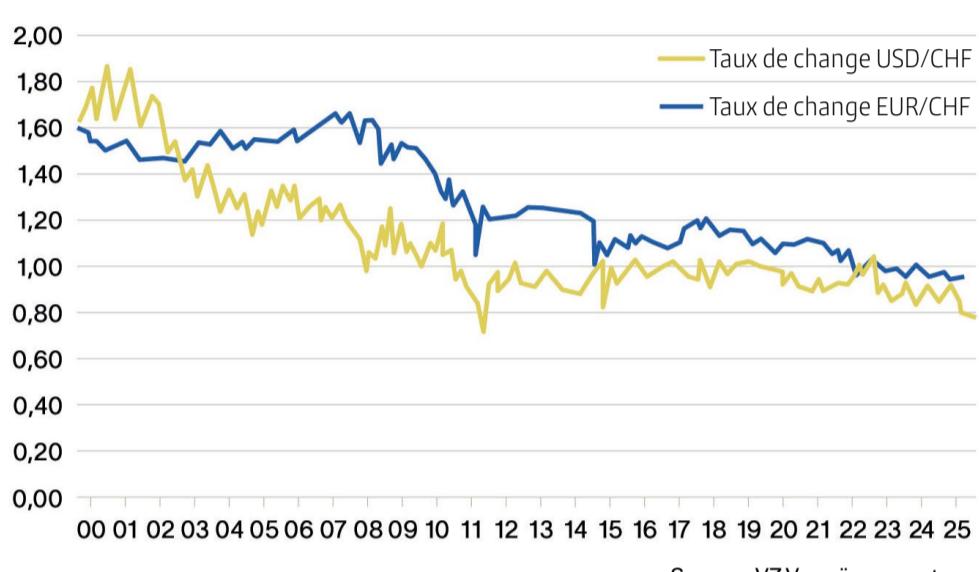
inconvénients fiscaux des actions étrangères.

Le risque monétaire peut toutefois être couvert. Les coûts d'un tel «hedge» dépendent de la différence de taux d'intérêt avec le franc. «A long terme, les coûts de couverture et les effets monétaires tendent à s'aligner. Mais comme l'ont montré les deux années écoulées, le ratio de couverture peut, à court terme, influencer sensiblement la performance», ajoute Simon Lutz. En principe, Tareno privilégie une couverture partielle. Dans les portefeuilles en franc, environ la moitié des risques monétaires des actions américaines et européennes est couverte. «Nous diminuons ainsi le risque global sans sacrifier l'utile apport de devises étrangères en termes de diversification ni affronter des coûts de hedging excessifs», conclut le stratège.

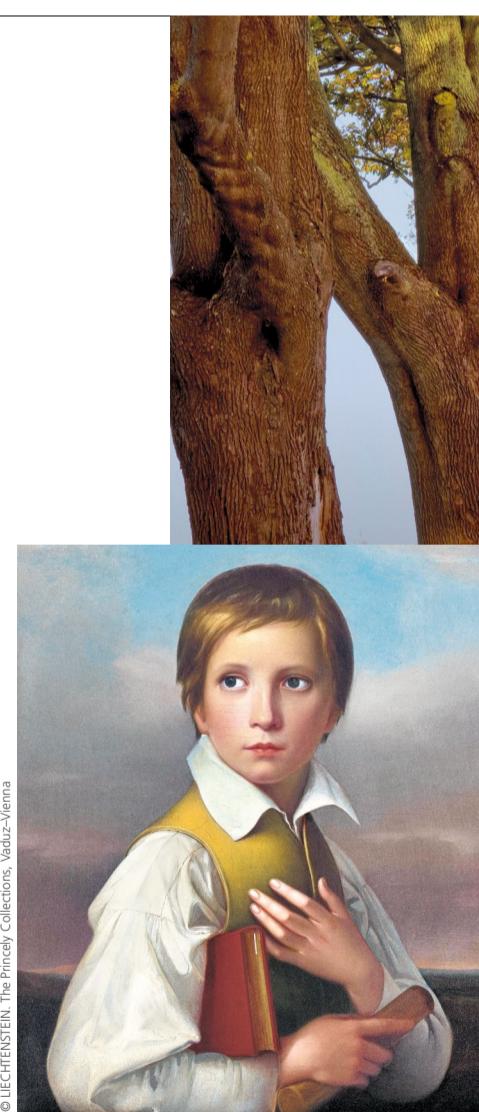
Investir uniquement dans son propre pays comporte aussi des embûches. Les investisseurs suisses qui sont restés exclusivement attachés au franc parce qu'ils n'ont choisi que des actions, obligations ou biens immobiliers d'ici risquent des rendements inférieurs, pense Nannette Hechler-Fayd'herbe. «C'est indirectement le prix du franc fort. Car les risques monétaires se manifestent par les gains inférieurs des entreprises suisses actives à l'international lorsque le franc se réévalue», ajoute-t-elle. Le franc fort entraîne également des rendements d'obligations généralement plus bas en Suisse qu'ailleurs. ■

#### Le franc suisse face à d'autres devises

Evolution des taux de change de l'euro et du dollar américain par rapport au franc suisse



PUBLICITÉ



## Investissez aux côtés de la Maison princière de Liechtenstein

Inspirés par l'avenir depuis des générations

En nous confiant votre fortune, vous avez la garantie d'un alignement concret des intérêts: nous investissons vos actifs selon des stratégies élaborées pour préserver et développer la fortune de notre propriétaire, la Maison princière de Liechtenstein. [lgt.com/ch](http://lgt.com/ch)



Private  
Banking

# 8 PLACEMENTS & PRÉVOYANCE



Les investissements à long terme dans les titres peuvent être rentables. (ARMIN APADANA)

## La notion de prévoyance va de pair avec la notion de placement

**CONTRIBUTION PARTENAIRE** Un compte de prévoyance 3a est le premier pas vers la liberté financière à la retraite. Investir à long terme dans des fonds de prévoyance, c'est laisser le temps faire son œuvre  
Par Stefan Rothenbühler

**Contribution partenaire**  
Stefan Rothenbühler est expert en prévoyance chez PostFinance et s'engage, avec l'équipe de prévoyance, pour que les clients puissent planifier leur avenir financier de manière optimale.

Quiconque souhaite maintenir son niveau de vie à la retraite a plutôt intérêt à prendre ses propres responsabilités et à investir dans la prévoyance. En effet, les prestations légales du 1er pilier (prévoyance étatique, AVS) et du 2e pilier (prévoyance professionnelle, caisse de pension) ne suffisent généralement pas pour continuer à satisfaire aux besoins et aux envies à la retraite. En règle générale, elles ne couvrent qu'environ 60 pour cent du revenu annuel brut actuel. La constitution d'une prévoyance privée, le 3e pilier, qui a pour objectif de combler les lacunes individuelles en matière de prévoyance, devient donc essentielle. On distingue la prévoyance liée (pilier 3a) et les formes d'épargne flexibles de la prévoyance libre (pilier 3b).

### Quel est l'avantage du pilier 3a?

La prévoyance liée permet à la fois de préparer sa retraite et de faire des économies d'impôts: Les cotisations versées dans le pilier 3a peuvent être déduites du revenu imposable dans le cadre des plafonds prévus par la loi. Pour l'année 2025, ces plafonds s'élèvent 7258 francs par an pour les personnes actives disposant d'une caisse de pension; pour les personnes actives ne disposant pas d'une caisse de pension, les plafonds s'élèvent jusqu'à 20 pour cent du revenu de l'activité lucrative, avec un maximum de 36 288 francs par an. Jusqu'au versement de l'avoir de prévoyance, ce capital n'est soumis ni à l'impôt sur la fortune ni à l'impôt sur le revenu.

Contrairement à la prévoyance libre, dans le cadre de laquelle le capital versé

est en principe à nouveau disponible à tout moment (les dispositions contractuelles de la solution choisie devant être respectées), le pilier 3a est soumis à des dispositions légales. Le capital n'est accessible qu'aux conditions suivantes:

- Au plus tôt cinq ans avant d'atteindre l'âge ordinaire de la retraite
- En cas de démarrage d'une activité indépendante
- En cas d'expatriation définitive
- Lors de l'achat d'un logement en propriété à usage personnel
- Pour le remboursement d'une hypothèque existante
- En cas de perception d'une rente complète de l'assurance invalidité IV
- Pour le rachat dans la caisse de pension
- Ce que cela signifie: on devrait pouvoir se passer de ce capital à long terme.

### Créer ou laisser reposer?

L'ouverture d'un compte de prévoyance 3a constitue la première étape dans le

pilier 3a, un départ solide pour assurer sa retraite à long terme. Au lieu de laisser dormir les économies, l'argent peut également être investi dans des fonds. Cela représente certes un risque pour l'épargnant, mais celui-ci a également la possibilité d'obtenir un meilleur rendement à long terme. En effet, dans un contexte de taux d'intérêt durablement bas, les avoirs sur le compte 3a ne rapportent pratiquement plus d'intérêts et, en raison de l'inflation, le capital sur le compte risque de perdre de la valeur.

### Le temps, créateur d'opportunités de rendement

En regardant un peu plus loin en arrière et en observant l'évolution de différentes classes d'actifs, on constate que les investissements à long terme dans les titres peuvent être rentables (*voir graphique*): Quelles sont les possibilités qui permettraient d'investir le capital de prévoyance dans le pilier 3a en fonction du rendement?

Les personnes qui souhaitent investir de l'argent dans des fonds dans le cadre du 3e pilier ont plusieurs possibilités. Nous examinons les fonds de prévoyance en relation avec un compte de prévoyance 3a et l'investissement dans des fonds en combinaison avec une assurance vie.

Fonds de prévoyance: un fonds de prévoyance regroupe le capital de nombreux investisseurs, qui est à son tour investi sur les marchés financiers dans un ensemble de différents placements. Les investisseurs peuvent choisir eux-mêmes, dans le cadre de la cotisation maximale légale 3a, le montant qu'ils souhaitent investir dans des fonds de prévoyance. Comme les fonds de prévoyance sont disponibles avec des parts d'actions plus ou moins importantes, ils peuvent également déterminer le risque qu'il souhaite prendre. Plus la part d'actions d'un fonds de prévoyance est élevée, plus il est risqué.

Assurances vie liées à des fonds: les solutions d'assurance 3a sont multiples. Dans le cas des assurances vie liées à des fonds, les assurés peuvent par exemple décider quelle partie de la prime doit être investie dans des fonds à taux fixe ou à rendement variable. Si nécessaire, les risques d'incapacité de gain ou de décès peuvent également être couverts dans de tels produits d'assurance vie.

### Le profil d'investisseur, l'élément clé dans le choix d'un fonds

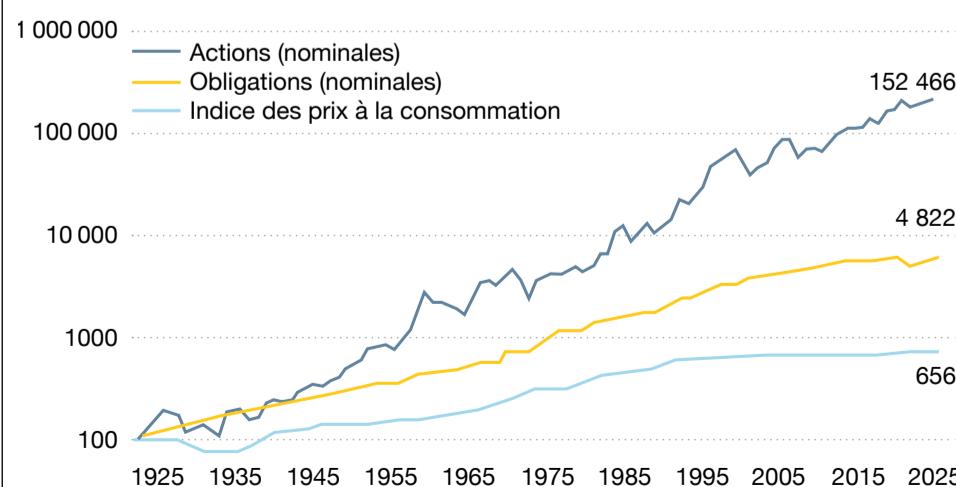
Le profil personnel de l'investisseur constitue la base de la décision d'investir ou non son capital de prévoyance dans des fonds et, le cas échéant, le choix du fonds. Celui-ci tient compte de la capacité de risque individuelle (le risque que l'on peut supporter) ainsi que de la propension au risque (le risque que l'on veut prendre). Outre le profil de l'investisseur, l'horizon de placement joue également un rôle. Généralement, plus l'horizon de placement est long et plus la capacité et la disposition à prendre des risques sont élevées, plus le risque, ou la part d'actions d'un fonds de prévoyance, peut, en principe, être important. Pourquoi? Parce

que les fluctuations à court terme de la valeur des placements peuvent connaître une meilleure compensation sur une longue période.

### Les propres besoins au centre des préoccupations

Pour choisir la solution adéquate, pouvant également inclure une combinaison de différents produits, il est en outre important de connaître sa propre situation de prévoyance et ses besoins personnels. Où en est-on en matière de prévoyance? Quels sont les objectifs personnels en matière de placement et de prévoyance? Sur quelles prestations de la prévoyance étatique et professionnelle peut-on compter lorsqu'un risque survient? Doit-on, en plus de la prévoyance vieillesse, couvrir les conséquences financières d'une incapacité de travail ou d'un décès à la suite d'une maladie ou d'un accident? Un conseil professionnel permettra de répondre à ces questions et de tracer une voie de prévoyance adaptée aux besoins individuels. L'important est de se sentir bien avec la solution choisie et de pouvoir dormir sur ses deux oreilles. ■

### Evolution de la valeur des actions et des obligations (en valeur nominale) ainsi que de l'indice des prix en Suisse de 1925 à septembre 2025



Ces données chiffrées se réfèrent aux années passées. Les performances antérieures ne présagent pas les évolutions futures. La performance présentée ne tient pas compte des éventuelles commissions et frais de transaction. Source: Wellershoff & Partenaires

### Une prévoyance optimale dès maintenant

Le conseil en prévoyance gratuit de PostFinance offre une analyse complète de la situation personnelle en matière de prévoyance, à la retraite, en cas d'incapacité de gain ou de décès. Cette consultation permet de mettre en évidence les éventuelles lacunes de prévoyance et les risques et de développer des solutions individuelles pour constituer un patrimoine en vue de la retraite ou pour protéger financièrement ses proches.

Plus d'informations sur la prévoyance: [postfinance.ch/conseil\\_en\\_premoyance](http://postfinance.ch/conseil_en_premoyance)

# Travailler après l'âge de la retraite, un triple avantage?

**EMPLOI** Toute personne travaillant plus longtemps sera récompensée dans la prévoyance professionnelle, l'avoir de la caisse de pension pouvant continuer à augmenter à l'âge de la retraite – avec les intérêts et un meilleur taux de conversion

LUKAS MÜLLER-BRUNNER\*

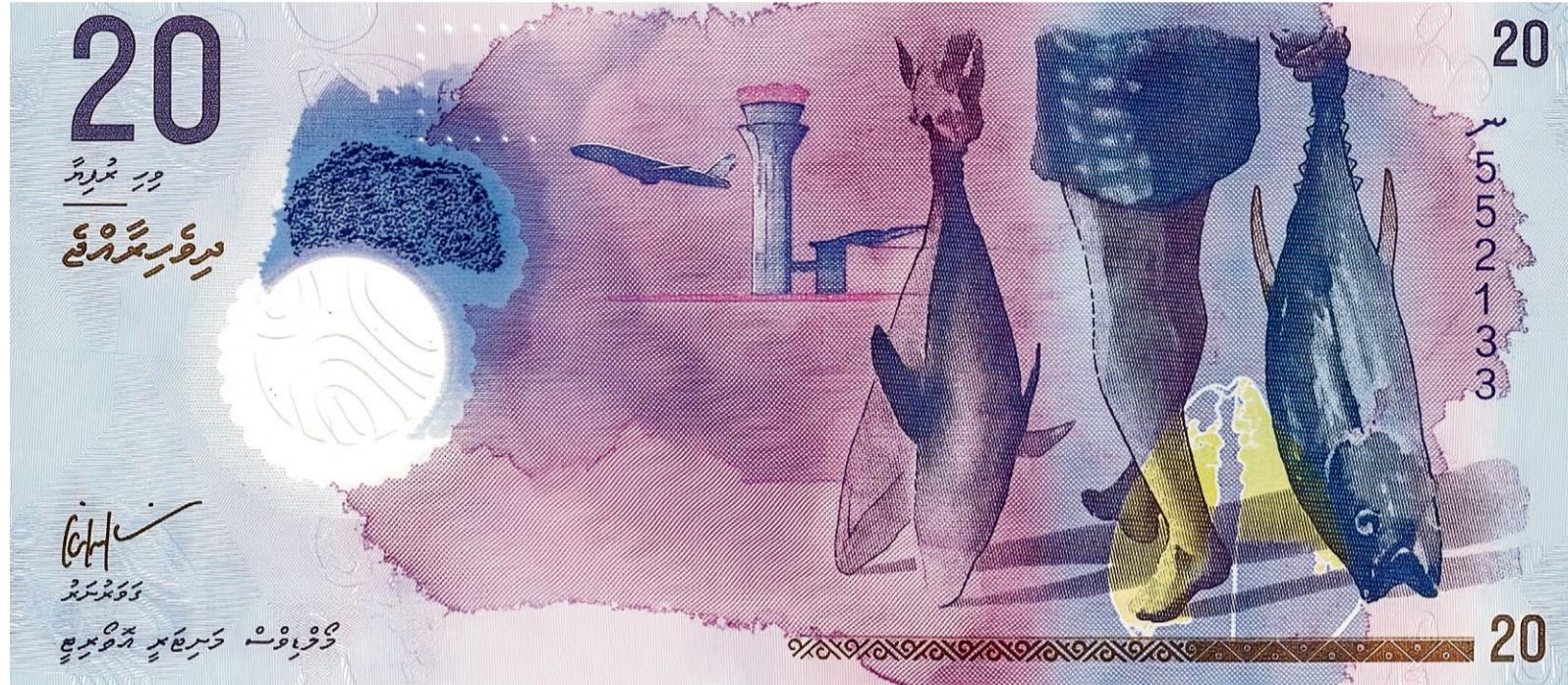
**E**n Suisse, le débat sur la poursuite de la carrière professionnelle après l'âge de la retraite n'est ouvert que depuis la pénurie croissante de main-d'œuvre qualifiée. Alors que le Conseil fédéral propose des mesures concrètes pour le 1er pilier (l'AVS), les dispositions nécessaires pour la caisse de pension passent souvent à la trappe. Lors de la poursuite de l'activité professionnelle, le 2e pilier offre des marges de manœuvre. Souvent ignorées, elles pourraient pourtant améliorer sensiblement la rente de vieillesse.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP) en 1985, l'économie et le marché du travail ont connu une évolution considérable. La prévoyance vieillesse s'est aujourd'hui adaptée, à juste titre, au travail à temps partiel ou au fait de cumuler plusieurs emplois. Mais le maintien dans une seule caisse de pension a également évolué: alors qu'il n'était pas rare, autrefois, de passer trente ans ou plus chez le même employeur, les carrières sont aujourd'hui nettement moins linéaires.

## Travailler plus longtemps pour une meilleure prévoyance

Cette recherche de flexibilisation concerne également la fin de carrière. Souvent, l'activité professionnelle ne s'arrête pas à l'âge de référence, elle se poursuit à temps plein ou à temps partiel. Ce n'est donc pas un hasard si le Conseil fédéral a expressément fixé comme objectif pour la prochaine réforme AVS 2030 d'encourager la poursuite du travail au-delà de l'âge de la retraite. Mais celui qui travaille plus longtemps et qui a pensé à l'AVS sans se préoccuper de la prévoyance professionnelle laisse passer un potentiel considérable pour sa propre prévoyance vieillesse.

Trois leviers sont en effet à l'œuvre dans les caisses de pension en cas de poursuite d'une activité professionnelle. Premièrement, l'avoir de vieillesse disponible continue à être rémunéré. En plaçant les fonds, la caisse de pension génère un rendement, redistribué aux assurés sous



Poursuivre son activité professionnelle après 65 ans peut se révéler rentable.  
(ARMIN APADANA)

la forme d'intérêt. Actuellement, le taux d'intérêt minimum légal est de 1,25% mais le taux d'intérêt réel se révèle aujourd'hui souvent plus élevé. Parallèlement, la caisse de pension garantit les avoirs, notamment en cas de chute des marchés boursiers.

## 2e pilier: une opportunité sous-estimée

Deuxièmement, si les conditions sont remplies, les cotisations d'épargne continuent d'augmenter l'avoir de vieillesse. Pour cela, la caisse de pension doit prévoir dans son règlement le maintien de l'assurance. La personne assurée doit demander ce maintien. Troisièmement, le taux de conversion s'améliore avec l'âge, ce qui permet de convertir l'avoir de vieillesse disponible en une rente. Etant donné que la durée du versement de la pension diminue à mesure que l'âge avance, elle peut adapter le taux de manière à pouvoir augmenter automatiquement la pension.

Pris individuellement, ces leviers sont rentables. Leur mutualisation possède également des avantages. Continuer à avoir une activité professionnelle permet d'augmenter l'avoir, de percevoir des intérêts supplémentaires sur celui-ci et d'aug-

menter la rente grâce à un taux de conversion plus élevé. Ainsi, la poursuite du travail se révèle triplement rentable, au-delà de l'effet sur l'AVS et du salaire versé. La condition à cela reste toutefois le maintien de l'assurance dans la caisse de pension.

Malheureusement, celui-ci n'est une évidence que pour trop peu d'assurés des caisses de pension suisses. Comment l'expliquer? D'une part, le maintien de l'assurance n'est pas obligatoire et, d'autre part, il est souvent méconnu. De nombreux assurés qui continuent à travailler à l'âge de la retraite laissent donc simplement leur avoir de vieillesse dans leur caisse de pension, sans le compléter, ou ils perçoivent déjà

une rente. Des choix généralement motivés par des raisons financières. Mais si ce choix est dû à une méconnaissance, celle-ci peut se révéler coûteuse, puisqu'il empêche de percevoir des pensions plus élevées.

## Quelques obstacles dans la pratique

Certains obstacles administratifs s'opposent également au maintien de l'assurance. Si la caisse de pension oublie de communiquer une information prescrite par la loi, ou si les conséquences qui en découlent sont mal évaluées, l'accès au maintien de l'assurance est refusé. On peut donc se demander si, en encourageant la

poursuite du travail, le principe ne devrait pas être inversé. Si le maintien de l'assurance était automatiquement accepté en cas d'activité professionnelle à l'âge de la retraite, la personne assurée ne devrait réagir que si elle ne souhaite pas en bénéficier.

Les cas où le maintien de l'assurance n'est pas directement lié à l'activité professionnelle exercée jusqu'ici (mise en place après une interruption ou un changement d'employeur par exemple) sont plus difficiles à gérer. Les bases légales en vigueur ne prévoient tout simplement pas le transfert des avoirs de vieillesse vers une autre institution de prévoyance après l'âge de la retraite. Il en va de même pour une adhésion à l'ancienne institution de prévoyance ou à une nouvelle. Ainsi, les personnes qui partent à la retraite et choisissent plus tard de reprendre leur poste parce que celui-ci n'a pas été pourvu ne bénéficient d'aucun avantage. Si le Conseil fédéral envisage sérieusement d'encourager la poursuite de la carrière à l'âge de la retraite, il devra rayer d'un trait de plume ces obstacles présents dans les textes de loi. ■

\* Lukas Müller-Brunner est directeur de l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP).

## CAISSES DE PENSION

### Ce qu'il faut retenir

- Si vous envisagez de poursuivre votre activité après l'âge de la retraite, parlez-en non seulement avec votre employeur mais aussi, suffisamment tôt, avec votre caisse de pension.
- Vérifiez si votre caisse de pension prévoit un maintien de l'assurance dans son règlement (et quand et comment déclarer ce maintien).
- Le cas échéant, une retraite partielle, dans laquelle une partie de l'avoir de vieillesse reste dans la caisse de pension et continue d'être constituée, peut également être envisagée.
- Si la poursuite de l'activité professionnelle nécessite un changement d'employeur ou même d'institution de prévoyance, celui-ci devrait idéalement avoir lieu avant l'âge de la retraite. ■

PUBLICITÉ



Les meilleurs résultats pour nos assurés.  
C'est le cap que nous avons choisi.

#### Rémunération supérieure à la moyenne

	Moyenne 5 ans	Moyenne 10 ans
<b>Medpension</b>	<b>3.99%</b>	<b>3.52%</b>
Taux minimal LPP	1.05%	1.12%

#### Degré de couverture idéal

	Moyenne 5 ans	Moyenne 10 ans
<b>Medpension</b>	<b>114.5%</b>	<b>114.3%</b>
Moniteur Swisscanto des CP	115.8%	113.6%

#### Performance attrayante

	Moyenne 5 ans	Moyenne 10 ans
<b>Medpension</b>	<b>2.90%</b>	<b>4.06%</b>
UBS Performance des CP	2.90%	3.42%

Medpension est une organisation partenaire de l'Association suisse des médecins assistant(e)s et cheff(e)s de clinique (asmac).

Même si le vent souffle où bon lui semble, nous pouvons choisir un cap. Voiles dehors, Medpension élabore une offre de prévoyance qui tient ses promesses. Ainsi, nous assurons l'avenir financier des prestataires médicaux.



Plus d'informations au sujet du 2e pilier sous:  
[www.medpension.ch/fr/blog-actualites](http://www.medpension.ch/fr/blog-actualites)

vsao asmac  
**medpension**  
La prévoyance en bonnes mains.

# 10 PLACEMENTS ET PRÉVOYANCE

## Le bitcoin s'invite dans la prévoyance suisse

**STRATÉGIE** La cryptomonnaie fait pour la première fois son entrée dans l'allocation stratégique d'actifs d'un gestionnaire de fortune suisse – une démarche audacieuse qui ouvre des perspectives de rendement, mais qui laisse encore les caisses de pension dubitatives

SANDRA WILLMERTH

**L**es valeurs numériques et réelles convergent: le bitcoin s'invite désormais dans les placements stratégiques, y compris chez les prestataires suisses de prévoyance. Un gestionnaire franchit aujourd'hui le pas. Jusqu'ici, les institutions de prévoyance helvétiques ont tenu la monnaie numérique à distance. Même si les conseils de fondation et les comités de placement affichent un intérêt croissant, aucun gestionnaire n'avait encore osé se lancer. Parmi les raisons invoquées contre l'intégration du bitcoin dans les portefeuilles de prévoyance: son absence présumée de valeur intrinsèque, son histoire trop récente et l'obligation d'investir l'argent des assurés avec un risque minimal. Ces arguments poussent les fournisseurs à renoncer à un important levier de performance. «Une position de 2 ou 3% suffit déjà à dégager un rendement nettement supérieur, avec un risque maîtrisé malgré une volatilité élevée», plaide Rino Borini, expert crypto et fondateur de House of Satoshi, le hub suisse dédié au bitcoin et aux investisseurs privés.

Un gestionnaire de fortune numérique a décidé de ne plus laisser passer ces opportunités: Descartes Finance prévoit d'intégrer le bitcoin dans l'allocation stratégique de ses portefeuilles d'ici au premier semestre 2026. Dès qu'un client ouvrira un compte de pilier 3a ou de libre passage chez Descartes et choisira la stratégie «Minimum Risk BTC», il deviendra indirectement un «coiner», comme on surnomme les détenteurs de bitcoins. «Le bitcoin affiche une dynamique incroyable. Depuis l'apparition de produits d'investissement dédiés et la possibilité d'analyser seize années de

données depuis sa création, tous les indicateurs vont dans le sens d'une intégration dans une stratégie de placement optimisée en termes de risques», estime Adriano Lucatelli, gestionnaire d'actifs et fondateur de Descartes Finance.

Les calculs montrent qu'un portefeuille d'actions optimisé en termes de risque et le bitcoin se complètent parfaitement. Selon ses simulations, un portefeuille d'actions optimisé et le bitcoin forment un bon tandem: les fluctuations de la cryptomonnaie sont compensées par des actions plus stables. «Cette combinaison ouvre des perspectives de rendement supérieur pour un niveau de risque équivalent», poursuit Adriano Lucatelli, qui a complètement revu son jugement sur le bitcoin. Il admet qu'au début, il était très sceptique: «Peut-être que je ne comprenais pas encore vraiment la technologie qui se cache derrière», reconnaît-il aujourd'hui.

### A mes yeux, le bitcoin a même plus de valeur que l'or»

ADRIANO LUCATELLI,  
GESTIONNAIRE D'ACTIFS  
ET FONDATEUR DE DESCARTES FINANCE

Le bitcoin, en effet, a plusieurs facettes. «J'aime le comparer au Viagra: initialement développé pour traiter des problèmes cardiaques, il a finalement trouvé un tout autre usage», s'amuse Rino Borini. La cryptomonnaie est d'abord née comme un contre-projet idéologique au système monétaire dominant. «Cet aspect subversif et révolutionnaire me faisait peur. A mes yeux,



le bitcoin semblait réservé aux geeks, aux libertaires et aux personnes critiquant le gouvernement», se souvient Adriano Lucatelli. Contrairement aux devises traditionnelles, contrôlées par les grandes banques centrales – Réserve fédérale américaine (Fed), Banque centrale européenne (BCE) ou Banque nationale suisse (BNS) –, le bitcoin est une monnaie numérique décentralisée, sans autorité suprême.

### La rareté comme source de valeur

Il est également accessible à toute personne dans le monde, sans compte bancaire. Dans les pays développés, cela n'a qu'une importance relative. Mais pour les pays en développement ou émergents, où les monnaies sont instables et où une grande partie de la population n'a pas accès au système bancaire, le bitcoin peut offrir une alternative stabilisante et démocratiseuse. Le Salvador et la République centrafricaine, par exemple, ont déjà reconnu le bitcoin comme moyen de paiement officiel.

Le bitcoin joue aussi un rôle de réserve de valeur. Le nombre maximal d'unités en circulation a été fixé dès 2009 à 21 millions. A mesure que la demande augmente, notamment grâce à de nouveaux investisseurs, son prix devrait

continuer à grimper, conformément à la logique économique de la rareté. C'est ainsi qu'il a gagné le surnom d'«or numérique». «A mes yeux, le bitcoin a même plus de valeur que l'or», juge Adriano Lucatelli. La raison: son offre est strictement limitée contrairement à l'or, dont de nouveaux gisements ou méthodes d'extraction pourraient encore être découverts.

Les critiques reprochent néanmoins au bitcoin son absence de valeur intrinsèque mesurable selon la théorie financière classique, en faisant un actif purement spéculatif. Ses défenseurs soulignent à l'inverse sa valeur fonctionnelle: la confiance, l'usage et son rôle pionnier comme première application de la technologie blockchain. Le réseau Bitcoin compte plusieurs millions d'utilisateurs actifs et une communauté mondiale d'environ 1,5 million de dévelopeurs qui contribuent à son évolution.

### Le bitcoin, une nouvelle classe d'actifs

Le bitcoin est aussi devenu une classe d'actifs à part entière. Avec le lancement des premiers ETF (Exchange Traded Fund) bitcoin spot en janvier 2024, la cryptomonnaie a indirectement obtenu, pour la première fois, son propre code

ISIN, indispensable aux investisseurs institutionnels. Leur appétit est manifeste: l'ETF bitcoin de BlackRock, le plus grand gestionnaire d'actifs au monde, a franchi le cap des 100 milliards de dollars sous gestion en octobre. «En trente ou trente-cinq ans d'existence, jamais un ETF n'a attiré autant de capitaux aussi vite», souligne Rino Borini.

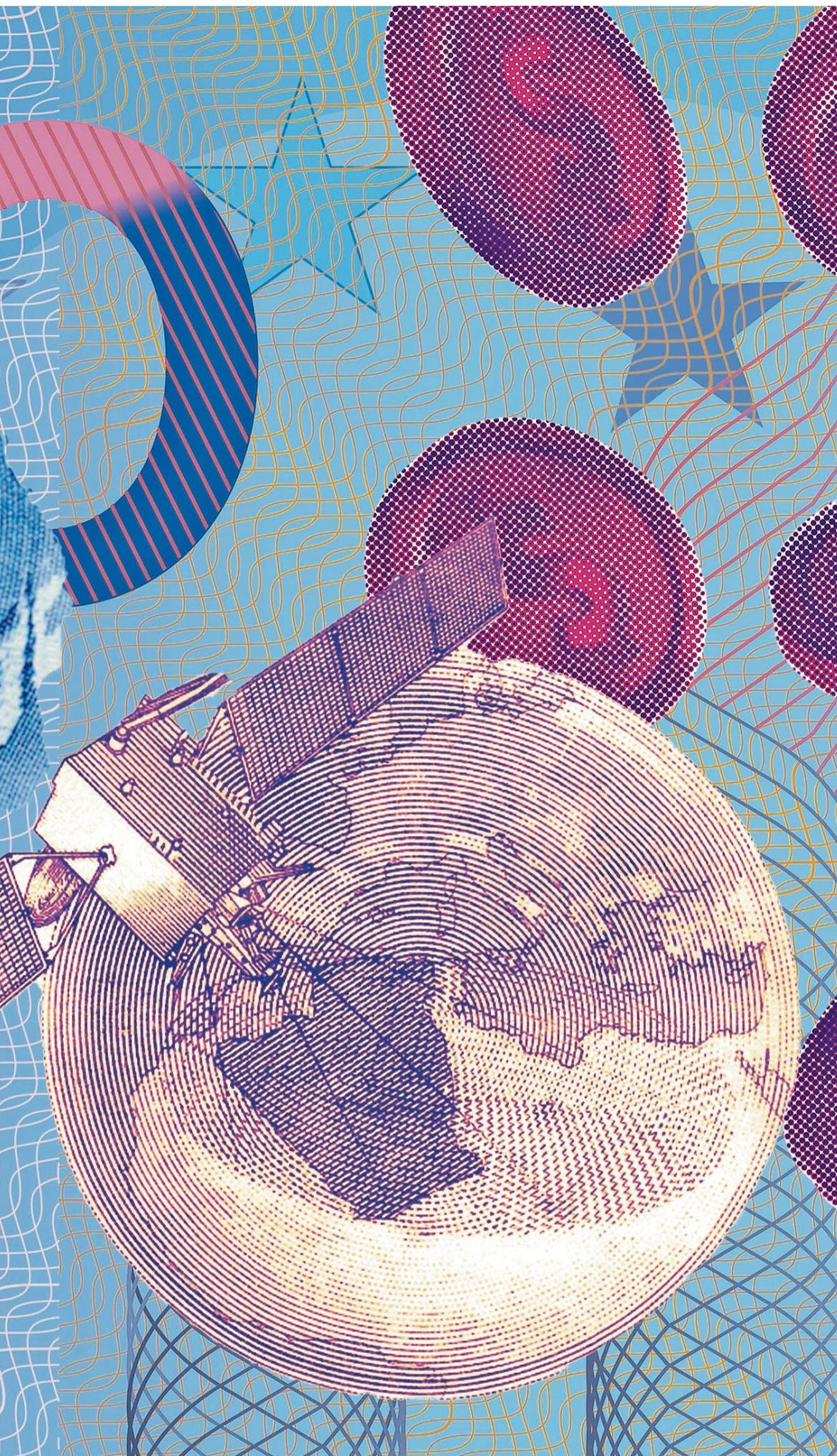
Parmi les grands acheteurs figure le fonds de dotation de l'Université Harvard, qui a investi 116,7 millions de dollars

### PRÉCISION

### Le bitcoin dans le 3e pilier

Les personnes souhaitant investir une partie de leur prévoyance privée dans le bitcoin ne peuvent pour l'heure le faire que via un compte 3a auprès des gestionnaires numériques VIAC et finpension. Tous deux proposent d'investir jusqu'aux 5% autorisés dans des ETF bitcoin dans le cadre de stratégies personnalisées. ■

# PLACEMENTS ET PRÉVOYANCE **11**



au deuxième trimestre. Le bitcoin figure désormais dans le top 5 de ses investissements publics, pour un portefeuille total de 53,2 milliards de dollars. Le fonds souverain luxembourgeois FSIL a également annoncé début octobre avoir investi 1% de ses actifs (environ 9 millions de dollars) dans des ETF bitcoin. D'autres fonds, comme le Fonds souverain norvégien, préfèrent l'exposition indirecte via des actions d'entreprises très engagées dans le bitcoin, comme les plateformes d'échange de cryptomonnaies ou de cryptominage.

## Rendement et prime à l'innovation

Les caisses de pension suisses, elles, restent prudentes. Peter Meier, professeur émérite de théorie des marchés financiers et conseiller de longue date auprès d'institutions de prévoyance, y voit un effet des procédures: «L'intégration d'une nouvelle classe d'actifs est très structurée et implique des conseillers externes généralement conservateurs», analyse-t-il. Lui-même était sceptique,

mais aussi intrigué. «Quand j'ai compris la technologie, la cryptographie et les mathématiques derrière le bitcoin, j'ai été convaincu», se souvient-il.

Selon lui, «le bitcoin est algorithme-sable, et tout ce qui peut être entièrement décris par des règles mathématiques finira par l'être». Il estime qu'une exposition prudente de 1 à 5% est tout à fait gérable. Et encourage les caisses de pension à suivre le dossier de près: «Il existe une prime à l'innovation pour ceux qui se lancent tôt. La performance compte, mais il faut aussi comprendre la vague d'innovation que cette technologie va déclencher», prédit Peter Meier. Le bitcoin est en effet la première application d'une technologie que beaucoup jugent capable de réorganiser de vastes pans de l'économie et de la société. La blockchain permet des transactions infalsifiables entre des acteurs qui ne se connaissent pas et ne se font pas confiance. Les intermédiaires chargés jusqu'ici de garantir la confiance – commerçants, avocats, conseillers – pourraient ainsi devenir superflus. ■

## Cinq pour cent de bitcoins suffisent à augmenter l'efficacité du portefeuille



## Plus de rendement grâce à une petite diversification

Sur dix ans, un portefeuille d'actions intégrant 5% de bitcoin surperforme largement un simple portefeuille d'actions (ligne rouge). L'analyse s'appuie sur l'indice MSCI ACWI (2840 entreprises dans 47 pays) et compare les performances du 31 octobre 2015 au 30 septembre 2025. Le rééquilibrage est trimestriel, sans frais, en dollars.

## Rendement et risque

Le portefeuille d'actions classique affiche un rendement annuel moyen (CAGR) de 11,3%, avec une volatilité de 14,5% et un recul maximal de -25,7%. Avec 5% de bitcoins, le rendement grimpe à 16,4% et la volatilité

à 15,5%. Comme la hausse du rendement dépasse celle du risque, le ratio de Sharpe s'améliore, traduisant une efficacité accrue.

## Evolution au fil des ans

Le graphique montre deux courbes: le portefeuille d'actions (bleu) progresse régulièrement, avec les baisses classiques de 2018, 2020 et 2022. Le portefeuille mixte (rouge) est plus volatil, mais sa dynamique est nettement plus élevée. La ligne rouge bondit lors des rallyes bitcoin de 2017 et 2020-2021. Après la chute de 2022, les courbes se rapprochent, avant que le portefeuille contenant 5% ne reprenne l'avantage dès 2023. Sur la décennie, la diversification bitcoin l'emporte nettement. ■

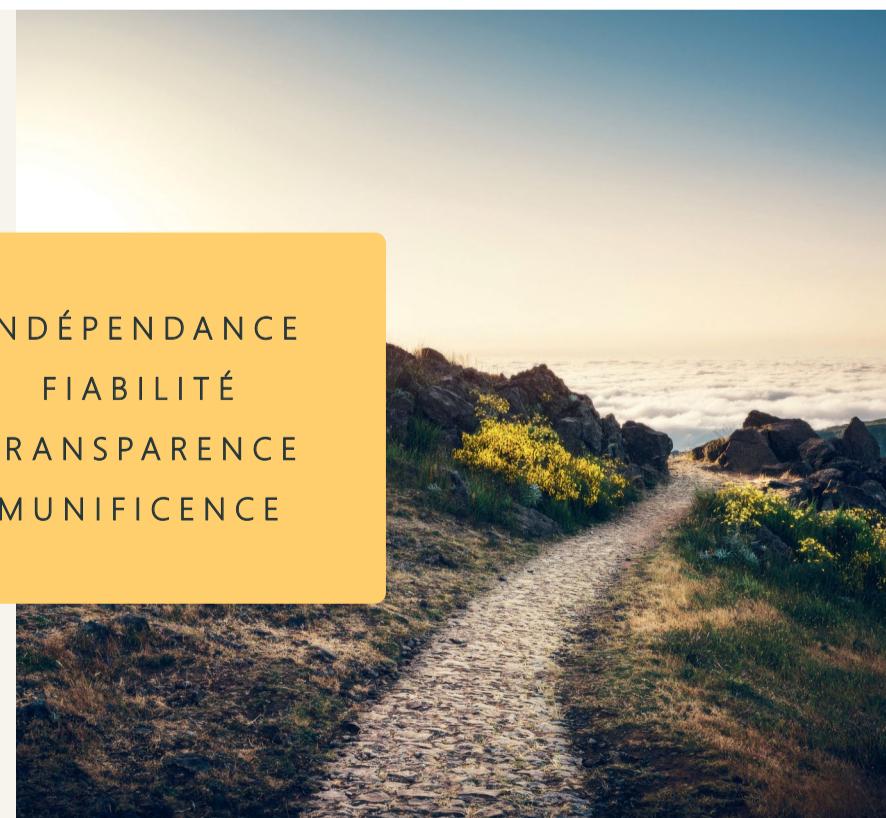
PUBLICITÉ

# COPRÉ

ENSEMBLE, PRÉPARONS  
VOTRE AVENIR

Votre Fondation de prévoyance — copre@copre.ch — www.copre.ch

INDEPENDANCE  
FIABILITÉ  
TRANSPARENCE  
MUNIFICENCE



# 12 PLACEMENTS ET PRÉVOYANCE

## Retour dans le monde des taux d'intérêt bas: les valeurs réelles en guise d'alternative

### CONTRIBUTION PARTENAIRE

**Les obligations ne rapportent presque plus rien, ce qui pousse les investisseurs à miser à nouveau sur les valeurs réelles. Le contrôle des risques ne doit toutefois pas être négligé**

Par Michael Birrer



En période de taux d'intérêt réels très bas, il est judicieux de miser sur les actions plutôt que sur les obligations ou les liquidités. (ARMIN APADANA)

**Contribution partenaire**  
de Michael Birrer, responsable Research & Advisory à la Banque Migros. Dans le cadre de ses fonctions, il conseille les clients en leur fournissant des analyses sur l'évolution des marchés financiers.

**Q**uand la Banque nationale suisse (BNS) a abaissé son taux directeur à zéro en juin, on a de plus en plus craint que la Suisse connaisse à nouveau une phase de taux d'intérêt négatifs. Des souvenirs de décembre 2014 ont refait surface: à l'époque, la BNS avait, pour la première fois de son histoire, abaissé son taux directeur en zone négative afin de contrer la menace grandissante de déflation. On a ensuite assisté à une période de taux d'intérêt négatifs qui a duré jusqu'au revirement des taux en 2022.

#### TINA et la recherche de rendement

Au plus tard avec l'abaissement du taux directeur de la BNS en zone négative, les investisseurs sont entrés dans une période marquée par des taux d'intérêt réels bas, voire négatifs. En d'autres termes, les rendements des placements à taux d'intérêt après déduction de l'inflation étaient proches de ou inférieurs à zéro. On a donc commencé à rechercher des placements à rendement réel positif. Sur les marchés financiers, l'acronyme TINA a fait le tour du monde: «There Is No Alternative» (il n'y a pas d'autre alternative). Il n'y a pas d'alternative aux actions, car les autres formes d'investissement comme les obligations, les dépôts à terme ou les liquidités n'offrent pratiquement plus de rendement réel en raison des taux d'intérêt négatifs. La Suisse se trouvait dans une situation d'urgence en matière de placements.

Et effectivement, alors qu'un placement en obligations suisses offrait un

rendement annuel moyen, après déduction de l'inflation, d'environ 0,7% sur la période 2015 à 2021, les actions suisses ont généré un rendement réel de près de 10% par an. Pour la constitution d'un patrimoine, cela implique que les personnes qui avaient investi 100 000 francs dans des actions suisses début 2015 en ont retiré environ 184 000 francs, ajustés selon l'inflation, à la fin 2021. Pour un investissement dans des obligations suisses, on parlait d'à peine 105 000 francs. L'exemple le montre: en période de taux d'intérêt réels très bas, voire négatifs, il est extrêmement judicieux, dans l'optique de la constitution d'un patrimoine à long terme, de miser sur les actions plutôt que sur les obligations ou les liquidités. Depuis juin, les investisseurs suisses doivent à nouveau se faire à l'idée d'un contexte de baisse de taux d'intérêt. La recherche d'un rendement réel entre ainsi dans sa deuxième phase. La pénurie de placements fait son retour.

#### Les actifs réels offrent des rendements réels positifs

Cela signifie-t-il que les investisseurs suisses devraient à nouveau miser davantage sur les actions? Oui – mais pas seulement. C'est au plus tard dans ce contexte qu'il faut élargir la discussion des actions et des obligations aux valeurs réelles et nominales. Que faut-il entendre par là?

Font partie des valeurs nominales les placements représentant une créance d'un montant fixe. Ce sont par exemple des obligations dont le remboursement s'effectue à un montant nominal déterminé et dont les paiements d'intérêts se rapportent à ce montant. L'argent liquide est également un exemple de valeur nominale. Il est essentiel de noter que les placements à valeur nominale ne bénéficient d'aucune compensation pour l'inflation. Ainsi, si l'inflation est supérieure au taux d'intérêt nominal sur la durée du placement, il en résulte un taux d'intérêt réel négatif et donc une perte de patrimoine.

En revanche, les valeurs réelles tiennent compte de la variation du pouvoir d'achat due à l'inflation et reflètent

donc en quelque sorte la valeur matérielle réelle. Sont considérées comme des valeurs réelles classiques toutes les valeurs matérielles telles que l'immobilier, les métaux précieux, les objets de collection tels que les œuvres d'art, les voitures anciennes, etc., mais aussi les actions. Pour toutes ces catégories d'actifs, les investisseurs peuvent s'attendre à une compensation de l'inflation à long terme – et donc à un rendement réel positif. Dans ce contexte, les actions occupent une place particulière. Il ne s'agit pas d'immobilisations corporelles à proprement parler, mais elles représentent un droit sur les bénéfices d'une entreprise. Les entreprises peuvent augmenter leurs bénéfices même en période d'inflation. Elles sont en effet capables d'augmenter les prix de leurs produits et services en conséquence et de réagir ainsi à la hausse des coûts des intrants. Elles offrent donc, elles aussi, jusqu'à une certaine mesure, une compensation inhérente à l'inflation, ce que ne peuvent offrir les valeurs nominales.

En résumé, les investisseurs ont toujours intérêt à miser sur les valeurs réelles plutôt que sur les valeurs nominales lorsque les taux d'intérêt, déduction faite de l'inflation, sont faibles, voire négatifs, faute de quoi ils risquent une perte de patrimoine à long terme.

#### Maîtriser les risques

Les valeurs nominales ayant tendance à être moins risquées que les valeurs réelles, le recours accru aux valeurs réelles comme substitut aux obligations exerce certes un effet positif sur le rendement réel du portefeuille, mais va souvent de pair avec une augmentation du portefeuille. Cela peut être particulièrement problématique pour les investisseurs ayant une faible propension au risque.

Le contrôle des risques est donc d'autant plus important en période de pénurie de placements. Il implique toujours, en premier lieu, de diversifier le plus possible son patrimoine. Il est conseillé aux personnes misant davantage sur les valeurs réelles de ne pas se limiter

aux actions, mais d'inclure également dans leur portefeuille des placements immobiliers, des métaux précieux et d'autres valeurs réelles. Un grand nombre de ces placements ne sont que faiblement corrélés à l'évolution du marché des actions et contribuent ainsi – à l'instar des obligations – à réduire le risque du portefeuille. En outre, il est recommandé d'augmenter la durée de placement à mesure que la part d'actions augmente et de ne pas renoncer entièrement aux obligations malgré des rendements faibles.

**«Contrairement à la zone euro et aux Etats-Unis, en Suisse, les taux d'intérêt réels sont encore positifs. Mais cela pourrait changer»**

Les placements immobiliers suisses, en particulier, se sont révélés très intéressants en période de pénurie de placements. Ils profitent du faible niveau des taux d'intérêt et disposent toujours d'un profil risque-rendement attrayant dans un contexte de demande excédentaire persistante et d'activité de construction limitée. Par ailleurs, il est judicieux d'ajouter une petite quantité d'or dans chaque dépôt – non seulement en raison des avantages évoqués en tant que valeur réelle classique, mais aussi en tant que couverture dans le contexte des risques géopolitiques élevés.

#### Investir dans l'art et le vin

Il est conseillé aux personnes qui souhaitent investir dans des valeurs réelles telles que l'art, les voitures de collection, les bijoux ou le vin de s'informer préalablement et avec précision sur les particu-

larités et les risques des produits de placement concernés.

Cela vaut aussi bien pour un investissement physique direct que pour un investissement réalisé par le biais de véhicules spécialisés. De tels produits sont aujourd'hui également disponibles en Suisse, mais ils sont souvent liés à des conditions spéciales concernant la durée de détention ou l'investissement minimum.

Contrairement à la Suisse, les taux d'intérêt réels restent positifs dans la zone euro et aux Etats-Unis. On ne peut donc pas parler de pénurie de placements. Cela pourrait toutefois changer si l'on considère les montagnes de dettes massives. Sur les marchés financiers, on parle de plus en plus du risque d'une phase de répression financière visant à réduire la dette réelle. Les gouvernements maintiennent les taux d'intérêt nominaux à un niveau artificiellement bas avec pour conséquence des phases prolongées d'inflation élevée – et donc des taux d'intérêt réels négatifs. Ainsi, les dettes peuvent être quasiment «épongées par l'inflation», notamment au détriment des épargnants et des détenteurs d'obligations, dont la fortune est également «épongée par l'inflation». On peut donc imaginer qu'à l'avenir, les investisseurs internationaux se mettront eux aussi de plus en plus à la recherche de rendements réels positifs – et qu'ils ne pourront pas éviter les valeurs réelles. ■

#### Conseil financier et en prévoyance

La Banque Migros soutient ses clients dans le cadre d'un conseil global et axé sur les besoins individuels pour toutes les questions relatives à la prévoyance et à la constitution d'un patrimoine à long terme. Convenir maintenant d'un premier entretien gratuit: [banquemigros.ch/entretien](http://banquemigros.ch/entretien)

CONTENU PARTENAIRE 

# Epargner, c'est investir

**Le 3e pilier ne se limite pas à une déduction fiscale. Bien investi, il devient un levier puissant pour préserver son pouvoir d'achat, faire croître son capital et préparer sereinement sa retraite**

**S**i le 2e pilier est une assurance collective obligatoire pour la majorité des employés suisses destinée à maintenir le niveau de vie durant la retraite, le 3e pilier est une démarche individuelle visant à compléter les revenus de l'assurance vieillesse une fois l'activité professionnelle terminée.

Le principal argument mis en avant par les promoteurs de solutions 3a est l'avantage fiscal. En effet, chaque franc versé dans cette épargne prévoyance est déductible du revenu imposable jusqu'à CHF 7056.- pour les salariés affiliés au 2e pilier (CHF 35 280.- pour les indépendants). Ce privilège fiscal génère ainsi un gain immédiat et garanti à hauteur du taux d'imposition du contribuable. Depuis 2025, cet avantage est encore renforcé puisque le Conseil fédéral autorise dès lors d'effectuer des rachats dans le 3e pilier lié (3a). Ainsi, cette épargne individuelle plus flexible s'adaptera mieux aux variations de revenus liées au parcours professionnel de chacun.

Cependant, ces déductions sont la première pierre dans la constitution d'un patrimoine en vue d'une future retraite sereine. Le véritable potentiel du 3a réside dans la possibilité d'investir sur les marchés financiers plutôt que de laisser son argent dormir sur un compte. Dans un environnement de taux d'intérêt réels négatifs, cet aspect est d'autant plus important. Pour mémoire, ces derniers sont la résultante des taux d'intérêt nominaux déduits de l'inflation. Actuellement, le taux directeur de la Banque nationale suisse (BNS) est à 0%, alors que l'augmentation des prix avoisine 0,3%. Le taux d'intérêt réel est donc de -0,3%, ce qui signifie que l'épargne non investie perd de la valeur. Depuis 2016, la Suisse n'a plus connu de taux réels positifs. Investir dans l'économie réelle permet de préserver et d'accroître son pouvoir d'achat.

Les caisses de pension, auprès desquelles tout employé suisse est obligatoirement affilié, investissent également afin de garantir à leurs assurés des prestations attractives. Elles s'appuient sur le pouvoir de l'intérêt composé, ce mécanisme qui fait croître un capital de manière exponentielle au fil des ans. Ainsi, un individu versant 5000 francs par an dans un placement 3a au rendement moyen de 4% disposera, après vingt-cinq ans, d'environ 208 000 francs, contre 125 000 francs si son épargne restait sur un compte non rémunéré. L'écart de 83 000 francs provient uniquement de ces «intérêts sur les intérêts». Ainsi, plus on commence tôt à constituer un plan d'investissement de pilier 3a, plus le temps devient un allié puissant.

## «Le véritable potentiel du 3a réside dans la possibilité d'investir sur les marchés financiers»

Le risque des marchés financiers est souvent redouté par les novices, cependant cotiser de manière disciplinée chaque année, voire mensuellement, permet de réduire les risques liés à la bourse. Une telle régularité lisse les points d'entrée et évacue le souci de savoir si c'est le bon moment d'investir. Sur le long terme, ce mécanisme réduit l'impact de la volatilité et permet d'obtenir un prix moyen d'achat attractif et donc un meilleur rendement ajusté au risque. Dans le cadre d'un investissement de plusieurs décennies, la constance est un atout majeur pour un rendement optimal.



Bien investi, le 3e pilier devient un levier puissant pour faire croître son capital. (PHANUWATNANDEE/GETTY IMAGES)

En tant que professionnel de la prévoyance, nous devons malheureusement constater que les avoirs 3a, une constatation également valable pour les plans surobligatoires 1e, sont trop souvent laissés en compte sans être placés sur les marchés financiers. Cette apparente sécurité cache en réalité un important risque de manque à gagner. L'histoire financière montre qu'un investissement régulier et diversifié sur le long terme s'est toujours révélé plus performant, à l'instar des caisses de pension. Nous ne voyons donc pas de raison recevable pour que la part individuelle de la prévoyance ne soit pas également placée comme le fait le 2e pilier. Aussi et comme précédemment évoqué, investir son capital permet d'éviter l'érosion insidieuse liée des taux réels négatifs.

Une bonne stratégie de placement d'un plan 3a, tout comme pour la prévoyance 1e, ne se conçoit pas isolément. Elle devrait idéalement compléter la stratégie d'investissement de l'institution auprès de laquelle la personne est affiliée, tout en tenant compte de sa situation familiale et patrimoniale dans sa globalité. Pour encadrer cette démarche, la Finma (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers) impose aux prestataires d'évaluer le profil de risque de chaque investisseur et veille à ce que les solutions proposées soient en adéquation avec les profils de risque de ces investisseurs. Grâce à un questionnaire, les institutions financières peuvent déterminer la tolérance au risque et orienter les épargnantes vers la solution la plus adaptée.

Pour les personnes peu au fait des marchés financiers, rester proches de la stratégie en vigueur de leur propre caisse de pension constitue souvent une bonne solution et est ainsi un simple prolongement de leur 2e pilier. En matière de placement, la règle la



Jean-Raymond Wehrli, Investment Advisor  
Trianon. (TRIANON)

plus importante est la constance. «Qui va piano va sano e va lontano», nous rappelle l'expression italienne; elle doit s'appliquer à vos placements car la prévoyance se construit sur la durée. Les investissements dans le 3a et le 1e ne doivent en aucun cas ressembler à des activités de trading. Au sein de notre clientèle, celles qui présentent les meilleurs résultats sont celles qui font preuve de continuité et de discipline.

Dans un marché foisonnant de solutions 3a, le choix du prestataire n'est pas anodin. Si tous vantent leur savoir-faire, outre la réputation de l'établissement, il faut porter une attention particulière aux frais de gestion. En effet, les frais de gestion, souvent peu mis en avant, peuvent avoir un impact substantiel dans la constitution de votre capital retraite. La Commission de haute surveillance de la prévoyance profes-

sionnelle (CHS PP) édicte des directives et impose aux acteurs présents sur ce marché un calcul unifié du TER (Total Expense Ratio), indicateur global des coûts de gestion pour les produits d'investissement. Cette base de comparaison fiable est malheureusement trop souvent négligée lors de la sélection d'un placement.

En effet, des frais trop élevés peuvent significativement grever le rendement. A titre d'illustration, comparons des TER de 0,375% et 1% (réalistes et sans être des extrêmes observés sur le marché) et appliquons-les au programme d'épargne décrit précédemment. La différence issue de cet écart de coûts de 0,625% représente 16 000 francs sur vingt-cinq ans, soit une réduction de 8% de capital, soit l'équivalent de trois années entières d'épargne. Faisons preuve de réalisme, dans un environnement très régulé en matière de gestion d'actifs, générant un surplus de performance de 0,625 point annuel sur 4% de rendement pour compenser ce surplus de coûts reste assez utopique. Ou alors la prise de risque est peu en adéquation avec le but de cette épargne.

A cet égard, comme les épargnantes 3a sont obligatoirement assurées dans une caisse de pension, ils auraient tout intérêt à questionner leur institution quant au niveau des frais de gestion appliqués aux avoirs, qui constituent la plus grande part de leur prévoyance. Il est important de garder à l'esprit que la principale source de performance dans la gestion de fortune n'est pas le style mais l'allocation d'actifs. En effet, à long terme une proportion importante de valeur réelle (par exemple 75%) devrait générer un rendement supérieur à un portefeuille composé essentiellement d'obligations et de «seulement» 25% d'actions. Placer sa prévoyance 3a ne relève pas de la spécula-

tion qui sert uniquement nos intérêts personnels. C'est une contribution directe à l'économie réelle: les capitaux soutiennent l'Etat et les entreprises financent l'innovation et créent des emplois. Par ailleurs, de plus en plus de solutions intègrent des critères de durabilité (ESG).

Consacrer un peu de temps à la mise en place d'un plan d'investissement pour son épargne 3a – de même pour ceux qui bénéficient d'un programme surobligatoire de type 1e –, c'est s'assurer au moment de la retraite un capital complémentaire non négligeable pour profiter pleinement de cette nouvelle étape de vie, voire pour envisager une retraite anticipée. Epargner, c'est bien. Investir, c'est mieux. ■ Thomas Pfefferlé

Depuis vingt-huit ans, Trianon est une entreprise à la pointe dans le domaine de la gestion des ressources humaines et des caisses de pension. ■  
[www.trianon.ch](http://www.trianon.ch)

**CONTENU PARTENAIRE**  
Contenu produit et commercialisé pour un partenaire. Réalisé indépendamment de la rédaction du «Temps». Voir notre charte des partenariats.



# 14 PLACEMENTS ET PRÉVOYANCE

## Donner sans se tromper

**GÉNÉROSITÉ** Des outils de conseil en investissement permettent de s'assurer que les dons effectués sont utiles et efficaces, autant pour les donateurs que pour les bénéficiaires

MANUELA TALENTA

**F**ace aux nombreuses souffrances dans le monde, difficile de ne pas ressentir un certain désespoir. Par où commencer? Qui aider? Protection du climat ou souffrance animale? Accès à l'eau potable ou chirurgie de la vue? Mais comment être certain que l'argent sera correctement utilisé? Ne sera-t-il pas gaspillé dans des campagnes marketing? Ne favorisera-t-il pas des projets inutiles? Va-t-il être vraiment utilisé à bon escient?

Des questions légitimes auxquelles la plateforme Effektiv Spenden («initiative de dons efficaces») a tenté de répondre. En se basant sur des analyses scientifiques permettant de mesurer le réel impact des dons, elle affirme que, oui, l'argent récolté peut être bien utilisé et réellement utile aux personnes qui en ont besoin. Grâce à ses analyses, la plateforme peut même recommander certaines organisations et mettre en avant certains de leurs projets particulièrement efficaces.

L'intérêt de cet outil est qu'il s'attarde à la fois sur les effets des projets financés par les dons mais aussi sur les résultats obtenus pour les donateurs, qu'ils soient particuliers, entreprises ou family offices. Cette analyse globale est obtenue grâce aux expertises variées de ses fondateurs. Anne Schulze, conseillère en entreprise formée à l'Ivy League, Sebastian Schwiecker, économiste et développeur de logiciels diplômé de Tübingen, et Stefan Shaw, docteur en sciences culturelles et conseiller en entreprise, cumulent en effet de nombreuses années d'expérience dans des banques de développement, des entreprises comme le Boston Consulting Group et dans le développement de start-up dans le secteur des



CONTENU PARTENAIRE  KESSLER

## 2e pilier, un levier stratégique méconnu

Colonne vertébrale de la retraite, le 2e pilier reste un levier opaque pour les assurés. Pour Patrick Martinez, Responsable prévoyance professionnelle Suisse romande chez Kessler, cette méconnaissance est devenue un risque socioéconomique à part entière

**L**a prévoyance professionnelle demeure l'objet d'une méconnaissance profonde en Suisse. La plupart des actifs savent que leur employeur et eux-mêmes cotisent au 2e pilier, mais seule une minorité comprend réellement la mécanique sous-jacente au système. Quel salaire est assuré? Qu'est-ce qui est vraiment financé? Que se passe-t-il lors d'un changement d'emploi ou encore en cas d'invalidité? Autant de questions qui demeurent en suspens pour la plupart des assurés. Même chose pour la méthode de calcul des rentes, la flexibilité réglementaire mais aussi la stratégie de placement de la caisse de pension et son influence sur le futur revenu à la retraite.

Sujet encore plus tabou: la caisse de pension n'est pas un dispositif uniforme. Deux salariés au revenu similaire peuvent ensuite toucher des prestations financières de retraite très différentes. Dans un marché du travail sous tension, ces différences de prestations peuvent s'avérer considérables. Et pour les entreprises, une bonne caisse de pension est désormais un argument d'attractivité. «Il y a une illusion d'homogénéité. Or il n'y en a pas», résume Patrick Martinez. Le grand public, dit-il, sous-estime la diversité des modèles – et donc la marge de manœuvre dont il bénéficie.

**Vous affirmez qu'une frange de la population ne comprend pas son 2e pilier. Mais est-ce réellement un problème, puisque le système est obligatoire?**

**Patrick Martinez:** Oui, c'est un problème. Parce que l'obligation ne garantit pas l'égalité des prestations. Le contexte helvétique est notamment marqué par des plans de prévoyance très différenciés. Le niveau des rentes – le revenu futur de retraite – dépend



Patrick Martinez, Responsable prévoyance professionnelle Suisse romande chez Kessler.

(KESSLER)

non seulement du salaire, mais aussi de la qualité du plan choisi par l'employeur. Ce qui explique que deux salariés touchant le même revenu peuvent bénéficier de prestations très différentes en cas de décès, d'invalidité, et bien sûr à la retraite. Ne pas connaître les prestations de sa caisse de pension expose ainsi les assurés à des surprises tardives.

**Que devraient regarder en priorité les assurés sur leur certificat de prévoyance?**

Les éléments qui déterminent concrètement les prestations, à savoir le salaire assuré, le financement des cotisations, le montant des rentes (invalidité, décès, retraite), ou encore les possibilités de rachat. Il en va de même pour le règlement de prévoyance, en obser-

vant attentivement le délai pour un versement en capital à la retraite, la possibilité de retraite partielle, les clauses bénéficiaires en cas de décès mais aussi la reconnaissance et l'annonce du concubinage. Ce sont des facteurs qui changent la vie. Mais peu de personnes le savent.

**On parle souvent de temps partiels défavorisés. Où se loge la discrimination pour ces cas?** Dans la prise en compte du salaire assuré et donc dans la base de calcul des prestations. Le modèle de prévoyance actuel pénalise les temps partiels ainsi que les personnes ayant des modèles de carrière atypiques. Certaines caisses corrigeant cela. D'autres non. C'est un exemple typique d'asymétrie invisible. Toute l'évolution

moderne du travail, soit la multiplication des emplois à temps partiel, les modèles d'indépendants, de multi-employeurs ou encore le fait de prendre un congé sabbatique, complique la prévoyance professionnelle standard et oblige à repenser son modèle.

**«Les assurés ont également voix au chapitre dans les décisions qui concernent la caisse de pension»**

**Vous dites aussi que le 2e pilier devient un outil clé pour les ressources humaines. Expliquez-nous cela.** Dans un marché du travail tendu, le fait de pouvoir offrir un plan de prévoyance au-dessus de la moyenne représente en effet une forme de rémunération complémentaire, plus intelligente fiscalement qu'un bonus cash – et plus durable. Les plans complémentaires pour les personnes clés en sont un bon exemple. Pour l'employeur, il s'agit d'un outil d'attractivité et de fidélisation. L'enjeu de la caisse de pension est ainsi devenu un terrain de compétitivité de plus en plus décisif pour les entreprises. Chez Kessler, nous sensibilisons aussi les employeurs aux points forts de la caisse de pension pour qu'ils puissent les intégrer dans leur discours.

**Pourquoi cette communication n'est-elle pas déjà standardisée?** Parce que culturellement, en Suisse, la caisse de pension a été pensée comme une infrastructure technique. Mais dans les faits, il s'agit du principal

patrimoine financier pour beaucoup de ménages après leur logement. Et c'est un patrimoine sur lequel ils n'exercent quasiment pas de souveraineté, faute d'informations. Dans ce sens, nous formons aussi les ressources humaines sur ces points.

**Comment redonner un certain pouvoir d'action aux assurés?** D'abord en lisant son certificat de prévoyance. C'est une phase simple, mais décisive. Ensuite en posant des questions. Que verse mon employeur? Puis-je choisir un plan supérieur? Quelles sont les prestations en cas d'invalidité? Puis-je faire un rachat? Quels sont les délais? Autant de points à éclaircir sans forcément chercher à devenir expert, mais au moins acteur plutôt que spectateur de sa prévoyance. Par ailleurs, dans chaque entreprise affiliée à une caisse de pension, la présence d'un organe paritaire composé de représentants des assurés et de l'employeur est obligatoire. Les assurés ont donc également voix au chapitre dans les décisions qui concernent la caisse de pension. Ensuite, à titre individuel, chacun peut librement compléter sa prévoyance par de l'épargne, par exemple via un 3e pilier.

**Thomas Pfefferlé**

CONTENU PARTENAIRE

Contenu produit et commercialisé pour un partenaire. Réalisé indépendamment de la rédaction du «Temps». Voir notre charte des partenariats.



# PLACEMENTS ET PRÉVOYANCE **15**



ONG. Des économistes, des conseillers d'entreprise, des entrepreneurs et des fondateurs ont désormais rejoint les dix collaborateurs, aux côtés d'éthiciens et de philosophes de formation universitaire. Avec ces profils, le conseil et l'optimisation du portefeuille de dons font autant partie du concept qu'une analyse méthodique des organisations.

## Comment les dons déploient leurs effets, ou pas

Cette optimisation se révèle nécessaire car, selon une étude datant de 2023 de l'organisation britannique à but non lucratif 80 000 Hours (80 000 heures), les dons restent trop souvent sans effet, 60% des projets financés ne se révèlant pas si utiles. Parfois simplement parce qu'ils ne s'attaquent pas aux bonnes causes du problème repéré. Il n'y a par exemple aucun intérêt à soutenir des projets scolaires si les enfants de ces établissements sont absents car malades. Des traitements peu coûteux peuvent augmenter le taux de présence à l'école et se révéler bien plus intéressants que, par exemple, la construction d'infrastructures, coûteuses. Tout comme il est complètement inutile, comme dans le projet Play Pump de 2006 soutenu par de nombreuses célébrités, de Bill Clinton à Jay-Z, d'installer, pour de nombreux millions, des tourniquets conçus pour remplacer les pompes à eau, alors que les enfants concernés rencontraient des difficultés à les utiliser.

L'objectif principal de la plateforme Effektiv Spenden est juste-

ment d'éviter de tels écueils. Pour parvenir, elle a défini cinq thèmes pour lesquels il existe un besoin réel en dons. Ceux qui souhaitent aider directement des populations choisissent «Combattre la pauvreté», les amis des animaux «Combattre la souffrance animale». Figurent aussi «Protéger le climat», «Préserver l'avenir», qui met l'accent sur des défis liés à l'intelligence artificielle, aux pandémies ou au nucléaire et «Défendre la démocratie», qui soutient le journalisme indépendant, l'Etat de droit ou les mesures contre la haine sur internet.

## Une éthique du don basée sur les preuves

Dans ces cinq domaines, la plateforme collabore avec des comités d'experts internationaux et des partenaires d'évaluation, tel GiveWell. Quatre critères stricts sont au cœur des recommandations de don: transparence des organisations, preuve de l'efficacité par des études scientifiques, excellent rapport coût-efficacité et pérennité des projets.

Pour les dons plus importants, Effektiv Spenden propose un accompagnement basé sur du conseil en investissement, des indicateurs fiables permettant de mesurer et comparer le retour sur investissement des donations. Par exemple: combien d'années de vie en bonne santé ou combien de décès évités 1 franc investi a-t-il permis de réellement gagner? A partir de là, les donateurs peuvent directement planifier leurs engagements en fonction de leur impact.

Un concept qui semble toucher

une corde sensible puisque l'organisation créée en 2019 gère des sommes importantes. En 2024, environ 18 millions de francs suisses ont été versés à des organisations ayant démontré leur efficacité. Et ce, sans un centime investi dans le marketing ou la publicité en Suisse.

**«Actuellement, nous distribuons 23 millions; l'objectif est de 100 millions par an dans les pays germanophones»**

SEBASTIAN SCHWIECKER,  
FONDATEUR D'EFFEKIV SPENDEN

Les fondateurs espèrent désormais poursuivre leur expansion: «Actuellement, nous distribuons 23 millions, l'objectif est de 100 millions par an dans les pays germanophones, qui seront versés aux organisations humanitaires les plus efficaces», explique le fondateur, Sebastian Schwiecker. Et d'ajouter: «Chaque franc donné doit avoir le meilleur impact possible révélé grâce aux preuves d'efficacité et à l'analyse des données.»

Effektiv Spenden met finalement en avant l'éthique dans le domaine des dons. Avec l'ambition de ne pas seulement créer de l'espoir, mais aussi de le quantifier. ■

PUBLICITÉ

 PostFinance

**Comment profiter aujourd'hui et demain?**  
Nous vous expliquons tout sur la prévoyance.

Fixer un entretien conseil gratuit

[postfinance.ch/conseil-prevoyance](http://postfinance.ch/conseil-prevoyance)

Publicité

LE TEMPS

**Pour 0 franc,  
les bons tuyaux cryptos  
de votre collègue Bruno.**



LE TEMPS

Accueil | Monde | Suisse | Économie | Opinions

À LA UNE

L'Argentine a un sérieux problème de dollars

Une frénésie d'investissements dans le secteur de l'I.A. interroge

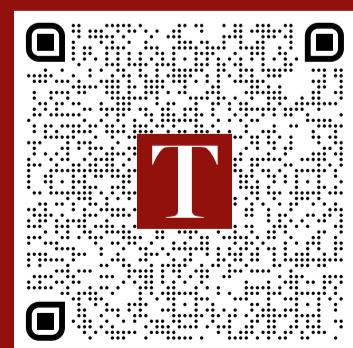
Le secteur de la technologie traverse une vague d'investissements sans précédent dans les infrastructures, qui profite actuellement aux spécialistes de l'énergie, du chauffage ou des

Accueil En continu ePaper Lire plus tard Menu

**Pour 1 franc\*,  
le regard des meilleurs  
analystes financiers.**

**JE M'ABONNE**

\*1 fr. le 1er mois, sans engagement. Offre spéciale à durée limitée.



# Un rendement malgré des taux d'intérêt nuls: pourquoi les obligations d'entreprises ont de quoi séduire

**CONTRIBUTION PARTENAIRE** Les obligations constituent un pilier porteur dans de nombreux portefeuilles. Dans le contexte persistant de taux d'intérêt bas, mieux vaut regarder de plus près les obligations d'entreprises suisses – avec un rendement plus élevé que les obligations d'Etat **Par Felix Jäger**

Contribution partenaire de Felix Jäger, stratège de placement à la Banque cantonale de Zurich.

**E**n Suisse, on assiste à un contexte de taux d'intérêt bas, et la tendance va se poursuivre. Avec une inflation de 0% et une croissance économique par habitant de 0%, on peut s'attendre à ce que le niveau des taux d'intérêt suisses reste bas jusqu'à nouvel ordre. De la même manière, le taux directeur suisse devrait également rester à 0% pendant une période prolongée.

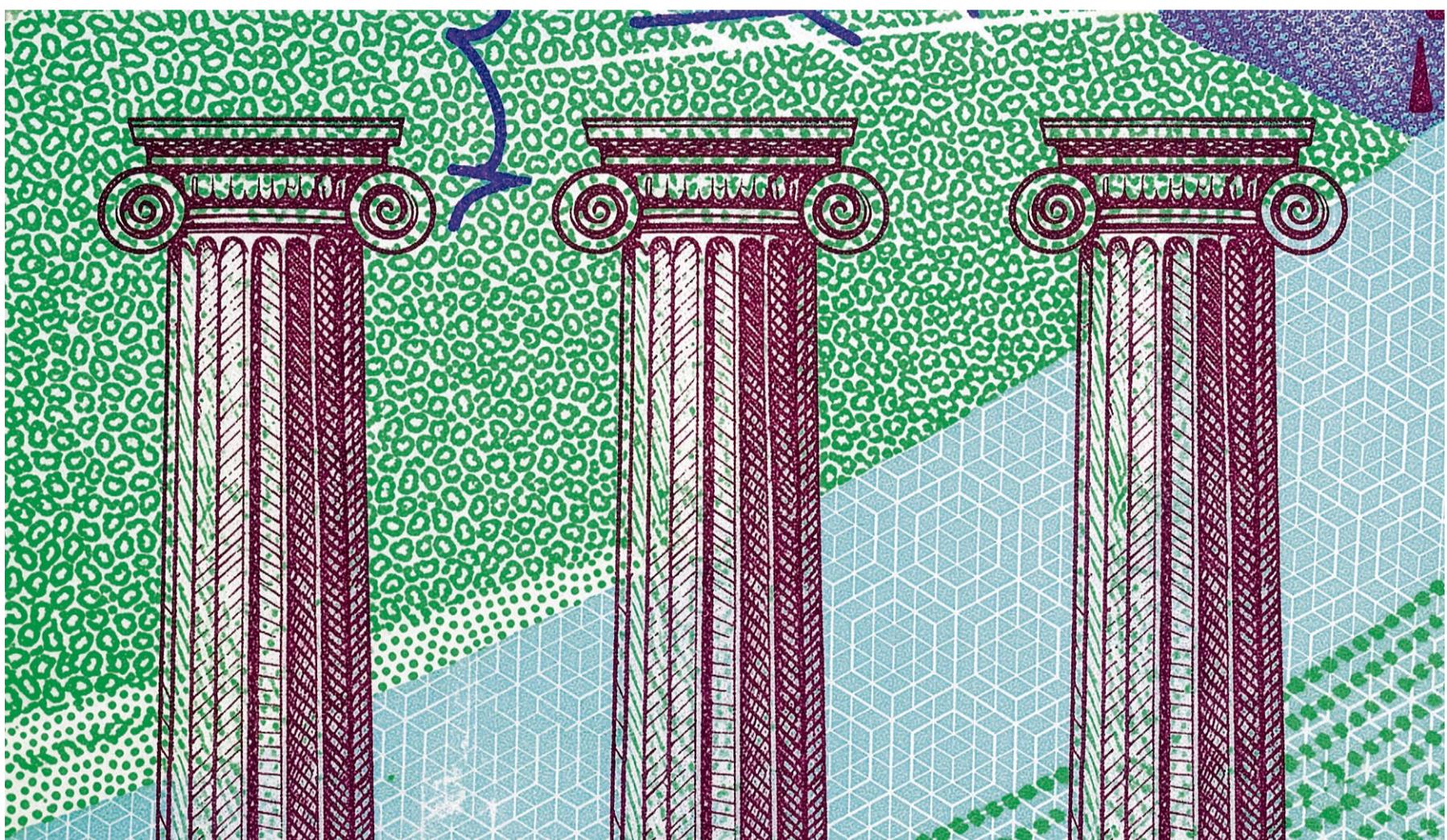
On prévoit de maigres rendements sur les obligations d'Etat suisses et sur les comptes d'épargne. Les obligations fédérales suisses d'une durée allant jusqu'à cinq ans affichent même actuellement un rendement courant négatif. Ainsi, les possibilités d'obtenir un taux d'intérêt plus élevé reviennent de plus en plus sur le devant de la scène. Dans ce contexte, les obligations d'entreprises libellées en francs suisses notamment pourraient être intéressantes, car elles offrent le taux d'intérêt le plus élevé en comparaison nationale (voir graphique 2). Toutefois, cette rémunération supplémentaire s'accompagne d'un risque de crédit, car le remboursement des obligations d'entreprises est moins sûr que celui des obligations d'Etat. Nous expliquons pourquoi les obligations d'entreprises suisses constituent une alternative attrayante aux obligations fédérales suisses dans le contexte actuel.

## Potentiel de surperformance modérée

Les obligations d'entreprises sont toujours particulièrement attrayantes par rapport aux obligations d'Etat quand les écarts de crédit sont élevés. Il existe en effet une corrélation positive entre les écarts de crédit à l'entrée et la surperformance consécutive des obligations d'entreprises par rapport aux obligations d'Etat. Les écarts de crédit étant actuellement proches de la moyenne en comparaison historique, on ne peut pas s'attendre à une surperformance trop importante par rapport aux obligations fédérales. Pour une modeste surperformance, il suffirait toutefois que les écarts de crédit ne s'élargissent pas, car dans ce cas on profiterait du taux d'intérêt courant plus élevé des obligations d'entreprises.

Le surplus de rendement des obligations d'entreprises suisses par rapport aux obligations fédérales est actuellement de près de 0,7%. Les obligations d'entreprises offrent certes des avantages grâce à leurs rendements courants plus élevés, mais elles sont également plus risquées en raison de la possibilité d'un défaut de paiement. Les défauts de paiement des obligations d'entreprises libellées en francs suisses et bénéficiant d'une bonne solvabilité sont toutefois extrêmement rares. Les pertes de cours des obligations d'entreprises peuvent toutefois survenir non seulement en cas de défaut de paiement, mais aussi en cas de dégradation des conditions économiques et d'augmentation des écarts de crédit. Les obligations d'entreprises restent donc typiquement derrière les obligations d'Etat pendant un ralentissement économique. A l'inverse, la diminution des écarts de crédit pendant les périodes de reprise économique entraîne une performance supérieure à la moyenne en situation de développement économique positif.

Le graphique 1 illustre ce phénomène en utilisant l'indice des directeurs



Les obligations constituent la base des portefeuilles classiques. (ARMIN APADANA)

d'achat (PMI) pour la Suisse comme indicateur de l'évolution conjoncturelle.

Actuellement, l'environnement économique suisse fait preuve de résilience malgré le conflit douanier avec les Etats-Unis. Il est clair que le segment des exportations de l'économie suisse est pénalisé par les droits de douane élevés sur les exportations vers les Etats-Unis. Toutefois, la consommation intérieure et le secteur des services soutiennent la conjoncture et l'économie profite du faible niveau des taux d'intérêt. Cela explique que nous ne nous attendons pas à un fort recul du produit intérieur brut.

Dans ce contexte, la conjoncture à l'étranger doit également être prise en

compte. En effet, les entreprises étrangères profitent également du contexte de taux d'intérêt bas en Suisse pour s'endetter en francs suisses à des taux d'intérêt inférieurs à ceux qu'elles pourraient obtenir dans leur monnaie nationale.

Actuellement, les débiteurs étrangers représentent près de 40% des obligations d'entreprises libellées en francs suisses. La plupart de ces débiteurs sont issus de la zone euro. La Deutsche Bahn, par exemple, est le plus grand débiteur étranger et le cinquième plus grand émetteur de l'indice des obligations d'entreprises libellées en francs suisses. Dans la zone euro, la dynamique conjoncturelle est légèrement plus élevée qu'en Suisse, notamment en raison

du paquet d'infrastructures en Allemagne.

## Une qualité élevée dans le monde des débiteurs

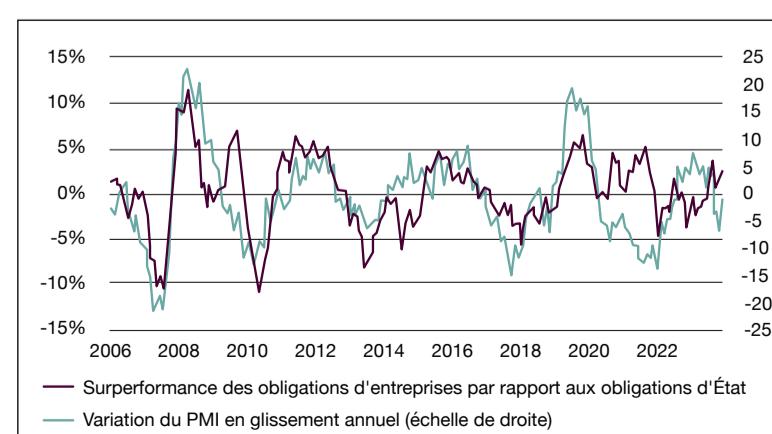
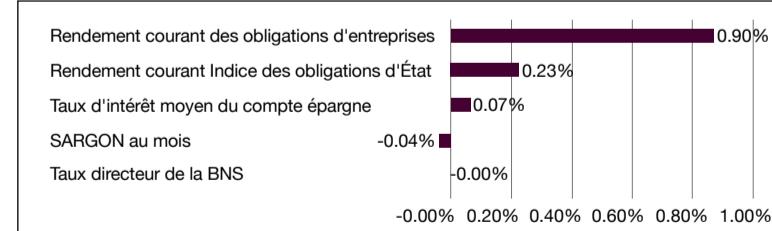
En plus de l'environnement conjoncturel, la solvabilité individuelle des entreprises joue un rôle important dans l'évaluation de l'attractivité des obligations d'entreprises. En effet, une solvabilité plus élevée va de pair avec un risque de crédit plus faible. A cet égard, l'univers des obligations d'entreprises libellées en francs suisses bénéficie d'un avantage certain, puisque la qualité des débiteurs est supérieure à la moyenne en comparaison internationale. Le marché est donc nettement moins volatil que les marchés européen et américain des obligations d'entreprises.

De plus, les entreprises profitent de l'environnement actuel de taux d'intérêt bas lorsqu'elles refinancent leurs dettes. Le risque de tomber dans la spirale de l'endettement est réduit lorsque les taux d'intérêt sont bas. Les obligations d'entreprises se caractérisent en outre par une durée moyenne nettement plus courte que celle des obligations d'Etat. Elles sont donc exposées à un risque de variation des taux d'intérêt moins important que les obligations d'Etat. De plus, les deux composantes du risque (le risque de crédit et le risque de taux d'intérêt) se diversifient mutuellement dans le cas des obligations d'entreprises. Dans son ensemble, la volatilité de l'indice des obligations d'entreprises suisses a donc été, par le passé, nettement inférieure à celle de l'indice des obligations d'Etat suisses.

En raison de leur rémunération supérieure et des perspectives conjoncturelles tout à fait solides d'un point de vue macroéconomique, on peut considérer que les obligations d'entreprises libellées en francs suisses sont un peu plus intéressantes que les obligations d'Etat suisses dans la situation actuelle. Avec une rémunération supplémentaire actuelle d'à peine

0,7%, il ne faut toutefois pas trop s'attendre à une surperformance. Nous considérons également que les obligations d'entreprises sont attrayantes à long terme étant donné que les fluctuations des écarts de crédit se compensent sur l'ensemble du cycle économique. Les obligations d'entreprises en francs présentent en outre des fluctuations de cours plus faibles que l'indice des obligations d'Etat suisses en raison de la solidité de l'univers des débiteurs et de la durée plus courte. Nous considérons donc les obligations d'entreprises libellées en francs suisses comme un ajout structurel intéressant au portefeuille. Dans le contexte suisse de taux d'intérêt bas, elles peuvent contribuer à résoudre le manque de placements. ■

## Des perspectives économiques solides



## Stratégies dans un contexte de taux d'intérêt bas

Dans un contexte de taux d'intérêt exigeants, une stratégie de placement fondée et personnalisée gagne en importance. Le private banking de la Zürcher Kantonalbank aide à atteindre les objectifs financiers avec une vision claire des opportunités et des risques. L'accent n'est pas mis sur les tendances à court terme, mais sur des solutions durables et bien pensées. ■

Scannez le code QR pour en savoir plus sur les approches du private banking de la ZKB.



# De la solidarité à la flexibilité : la Fondation AROMED évolue avec ses assurés



Ifraz Balcin,  
Responsable gestion pour la  
Fondation AROMED

## Une fondation au service du corps médical depuis 25 ans

Depuis bientôt 25 ans, la Fondation de prévoyance AROMED accompagne les médecins dans la gestion de leur 2ème pilier.

Crée à l'origine pour les médecins indépendants, elle leur offrait une solution de prévoyance adaptée à leur statut. Aujourd'hui, elle s'impose comme une référence dans le domaine avec des solutions toujours plus innovantes et sa capacité à s'adapter aux exigences du marché.

En un quart de siècle, la Fondation a évolué avec ses assurés et avec les grandes transformations du 2ème pilier. Ce qui n'était autrefois qu'une structure pour indépendants s'est ouverte à de nouvelles formes d'activité : cabinets de groupe, centres médicaux, cliniques ou réseaux de santé. Les besoins se sont diversifiés, les attentes se sont affinées. Déjà en 2021, AROMED a réinventé ses plans de prévoyance en lançant SMART-MED, une offre à la carte permettant d'adapter les prestations et la couverture selon le profil et les besoins de chaque affilié.

Aujourd'hui, fidèle à son esprit d'innovation, elle franchit une étape supplémentaire : adapter sa structure afin de la rendre encore plus compétitive et en adéquation avec les attentes de ses membres.

## Une fondation commune solide et performante

Jusqu'à présent, AROMED fonctionnait uniquement comme une fondation commune. Tous les assurés

partageaient la même stratégie de placement, le même degré de couverture, soit le taux qui permet de vérifier l'état de santé de la fondation et le même intérêt distribué sur les avoirs de vieillesse. Un modèle fondé sur la solidarité et la sécurité collective.

Les chiffres témoignent de sa solidité :

- Degré de couverture : 110 % au 31 décembre 2024
- Rendement moyen versé aux assurés : 2,5 % sur les dix dernières années
- Allocation stratégique : 35 % obligations, 35 % actions, 15 % immobilier, 15 % placements alternatifs (Private Equity et Infrastructure).

Grâce à cette gestion prudente et équilibrée, la Fondation a su résister aux turbulences des marchés tout en versant des intérêts stables, y compris lors des années plus difficiles. Ce socle de confiance demeure la base du modèle AROMED et il ne changera pas.

## Vers une fondation collective : plus d'autonomie, la même sécurité

Dès 2026, AROMED franchira une nouvelle étape en devenant une fondation collective. Cette transformation structurelle marque une évolution majeure : chaque employeur affilié, qu'il s'agisse d'un cabinet, d'un centre médical ou d'une société, pourra disposer désormais de sa propre œuvre de prévoyance pour la part surobligatoire, avec un espace distinct au sein de la Fondation.

Concrètement :

La part obligatoire LPP et une portion du surobligatoire continueront d'être gérées dans l'œuvre commune, garantissant la stabilité et la mutualisation historiques d'AROMED ;

La part surobligatoire restante pourra être gérée séparément, avec la possibilité de choisir entre plusieurs stratégies de placement : conservatrice, équilibrée ou dynamique.

Ce modèle combine le meilleur des deux mondes : la sécurité d'une œuvre commune, la liberté et la personnalisation d'une œuvre propre.

Chaque employeur pourra ainsi opter pour la solution qui correspond le mieux à sa philosophie : la sécurité de l'œuvre commune, la liberté de placement d'une œuvre propre, ou la flexibilité d'une approche hybride combinant les deux.

Autre avantage majeur : la performance nette réalisée par une œuvre revient intégralement à ses assurés. Les excédents et les réserves ne sont plus mutualisés, mais directement crédités sur la fortune de prévoyance de l'œuvre concernée.

Profitent exclusivement aux assurés de l'œuvre, sans mutualisation avec d'autres entités. Chaque œuvre conserve ainsi la pleine valeur de son patrimoine de prévoyance, reflétant fidèlement les résultats obtenus grâce à sa propre stratégie d'investissement.

AROMED offre également la possibilité de financer directement des projets immobiliers. Concrètement, une œuvre peut investir une partie de sa fortune dans un fonds immobilier interne à la Fondation.

Ce fonds agit comme un véhicule d'investissement collectif, au même titre qu'un portefeuille immobilier classique, mais il permet en plus de soutenir des projets individuels. Lorsqu'un assuré souhaite acquérir une résidence principale ou secondaire, il peut solliciter un prêt hypothécaire auprès de ce fonds, dans la limite de 50 % de la fortune de prévoyance de son œuvre. Le dossier est alors analysé avec la même rigueur qu'auprès d'un établissement bancaire, afin de garantir la solidité du projet et la sécurité du placement. Les intérêts hypothécaires versés par l'assuré sont ensuite reversés au fonds immobilier, et donc indirectement à son œuvre, renforçant ainsi la performance globale de celle-ci. Ce mécanisme crée une boucle vertueuse où le capital de prévoyance reste investi, tout en contribuant à un projet personnel concret et sécurisé.

L'autre atout essentiel, c'est indéniablement le choix de la stratégie de placement.

Chaque œuvre peut désormais définir sa propre orientation de placement selon son profil et ses objectifs : prudence avec une approche conservatrice, équilibre entre rendement et stabilité, ou recherche de performance avec une stratégie plus dynamique. Cette liberté permet aux employeurs et assurés d'aligner la gestion de leur prévoyance avec leur tolérance au risque et leur horizon financier, tout en restant dans un cadre sécurisé et supervisé par la Fondation. C'est une évolution majeure qui transforme la prévoyance en un véritable outil de gestion patrimoniale.

## Un modèle tourné vers l'avenir

Avec cette évolution, la Fondation AROMED entre dans une nouvelle ère de la prévoyance professionnelle. En devenant une fondation collective, elle offre aux employeurs un rôle central dans la gestion de leur œuvre : ils en deviennent les véritables maîtres du jeu. Chaque employeur dispose désormais d'un cadre clair et flexible pour piloter sa stratégie de prévoyance selon sa vision, sa tolérance au risque et ses priorités financières.

Ce modèle inédit combine sécurité, performance et liberté d'action. Les employeurs peuvent choisir la stratégie de placement la plus adaptée, constituer des réserves financières pour stabiliser leur œuvre et profiter d'une fiscalité avantageuse sur les contributions versées. Ces leviers leur permettent d'optimiser à la fois la solidité de leur plan de prévoyance et la rentabilité de leurs capitaux, tout en offrant à leurs collaborateurs une couverture moderne et performante.

AROMED place ainsi ses membres au cœur du dispositif, en leur donnant les moyens d'agir plutôt que de subir les fluctuations des marchés. La fondation devient un véritable partenaire stratégique, capable d'allier la robustesse d'une gestion institutionnelle à la souplesse d'une gouvernance décentralisée.

En 25 ans, AROMED est passée d'une fondation créée par des médecins, pour les médecins, à un acteur innovant au service de toute la profession. Cette transformation reflète la mutation du 2ème pilier suisse : une prévoyance plus transparente, plus flexible et mieux alignée sur les réalités économiques d'aujourd'hui.

## Aujourd'hui

### Fondation Commune

Stratégie de placement globale : décidée par la caisse



CHOIX UNIQUE

↑ NOUVEAUX ADHÉRANTS ↑

## Demain

### Fondation Collective

#### CHOIX 1

##### Oeuvre commune

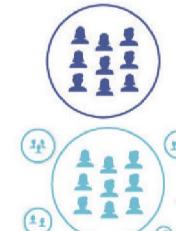
Stratégie de placement globale : décidée par la caisse



#### CHOIX 2

##### Oeuvre commune / individuelles

Stratégie de placement globale et personnalisée



#### CHOIX 3

##### Oeuvres individuelles

Stratégie de placement personnalisée



↑ NOUVEAUX ADHÉRANTS ↑

Sécurité. Flexibilité. Performance

**AROMED**

Route des Avouillons 30  
1196 Gland  
tel/ +41 (0)22 365 66 67  
[www.aromed.ch](http://www.aromed.ch)