

# Cinq questions à Josef Lütolf

Nous sommes ravis de poursuivre notre série d'interviews « Cinq questions au Conseil de fondation » avec Josef Lütolf, responsable des placements de la Luzerner Pensionskasse (LUPK).



Tu as derrière toi une longue carrière en tant que responsable des placements. Quels sont, à ton avis, les principaux défis qui se posent dans ce domaine ?

Je vois trois défis majeurs : premièrement, les rendements visés par les caisses de pension restent difficiles à atteindre en raison du bas niveau persistant des taux d'intérêt en CHF. Deuxièmement, l'intelligence artificielle bouleverse les marchés. Les progrès réalisés ces dernières années sont impressionnants, mais à court terme, le potentiel économique des nouvelles technologies tend à être surestimé. Cela renforce les risques de concentration, d'exagérations et de corrections. Le troisième défi est l'augmentation des risques politiques. La fragmentation géopolitique s'accroît et la stabilité des démocraties semble de plus en plus menacée. Les programmes de politique économique et les déficits budgétaires qui en découlent sont des expérimentations risquées dont l'issue demeure incertaine. Malgré ces défis, rester fidèle à la stratégie choisie et définir des processus clairs et disciplinés constituent les fondements d'un succès durable en matière d'investissement, quel que soit l'environnement de marché.

L'investissement durable est une priorité pour la LUPK. Comment est-il concrétisé ?

L'investissement durable est ancré dans le règlement et la stratégie de placement de la LUPK. Les secteurs controversés tels que le charbon ou le tabac sont exclus. Pour les actions

étrangères, nous misons sur une approche « best-in-class » et investissons dans des entreprises avec des notations ESG supérieures à la moyenne. Nous effectuons des investissements à impact, notamment dans les infrastructures d'énergie renouvelable, le private equity, les obligations vertes et la microfinance. Nous faisons certifier nos performances en matière de durabilité par des organismes externes via des analyses CO<sub>2</sub> et ESG, et les résultats sont publiés de manière transparente. 15 % de notre portefeuille d'obligations en CHF sont investis dans des obligations vertes, plus de 60 % des investissements dans les infrastructures sont consacrés aux énergies renouvelables et aux solutions climatiques, et l'intensité carbone de nos placements en titres est inférieure de 32 % à celle de l'indice de référence. De plus, la LUPK est membre de l'Ethos Engagement Pool Suisse depuis 2008 et de l'Ethos Engagement Pool International depuis 2020 afin de mener un dialogue ESG avec certaines entreprises. Nous avons publié notre deuxième rapport de durabilité, dans lequel nous rendons compte en détail des progrès réalisés en la matière.

## Cette édition aborde les sujets suivants :

|                                                                                                                             |   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|
| Cinq questions à Josef Lütolf                                                                                               | 1 |
| <b>Immobilier suisse</b> : attrait des apports en nature de placements indirects                                            | 2 |
| <b>ACTIONS SUISSES STRATEGIE DE DIVIDENDES</b> : une opportunité de placement attractive dans un contexte de taux bas       | 4 |
| <b>Groupes de placements à investisseur unique</b> : une solution efficace pour les investissements dans les marchés privés | 5 |
| Equipe chargée du service clientèle à Zurich et Lausanne                                                                    | 8 |
| <b>Divers</b>                                                                                                               | 8 |
| <b>Calendrier 2026</b>                                                                                                      | 8 |

Penses-tu que les nouvelles classes d'actifs comme les cryptomonnaies conviennent aux caisses de pension ?

Nous cherchons en permanence à optimiser notre allocation d'actifs et examinons avec soin les nouvelles classes d'actifs. Nous avons analysé en profondeur le thème des cryptomonnaies. Bien qu'elles affichent une performance historique impressionnante et offrent des avantages en termes de diversification, les risques demeurent trop importants pour une caisse de pension: la volatilité et surtout les risques de baisse sont très élevés et, dans certains cas, il existe également des risques considérables en matière de durabilité et de réputation. Les caractéristiques de corrélation apparemment avantageuses ne se révèlent pas fiables, en particulier en période de crise. Pour toutes ces raisons, la classe d'actifs des cryptomonnaies n'est pas appropriée pour une caisse de pension cantonale. Nous suivons toutefois de très près l'évolution de ces actifs.

Quels sont, à tes yeux, les opportunités et les risques inhérents à une fondation de placement indépendante ?

Les atouts d'une fondation de placement indépendante résident clairement dans son orientation vers les besoins des caisses de pension et dans sa transparence. L'alignement des intérêts d'IST, en tant qu'organisation à but non lucratif, sur ceux des caisses de pension investisseuses instaure la confiance et permet d'élaborer des solutions sur mesure avantageuses pour des thèmes spécifiques. Je vois les risques principalement dans la nécessité de rester à jour sur le plan réglementaire et technique. L'adaptation continue aux nouvelles réglementations et aux tendances du marché (par ex. l'IA) exige beaucoup d'attention et de flexibilité.

Membre de longue date du Conseil de fondation d'IST, tu quitteras cet organe début 2026. Qu'apprécies-tu dans la collaboration au sein du Conseil de fondation ?

Dans mon travail au sein du Conseil de fondation d'IST, j'apprécie particulièrement l'excellente collaboration dans un esprit d'équipe. Les discussions sont toujours orientées vers les solutions et les objectifs, et personne ne se comporte en « prima donna ». Au contraire, l'accent est mis sur l'objectif commun, qui est de créer de la valeur ajoutée pour les investisseurs. Cela rend le travail au sein du Conseil de fondation non seulement efficace, mais aussi très motivant et satisfaisant.

#### Luzerner Pensionskasse

LUPK conseille plus de 40'000 assurés actifs et rentiers. A fin septembre 2025, les avoirs de l'institution de prévoyance se montaient à CHF 11 milliards et le degré de couverture à 116 %.

## Immobilier suisse : les apports en nature de placements indirects deviennent de plus en plus intéressants

**Pour de nombreuses caisses de pension, la gestion des biens immobiliers détenus directement représente une importante charge administrative et technique. Une solution fréquemment choisie consiste à effectuer un apport en nature classique dans des véhicules d'investissement gérés par des professionnels. La possibilité de transférer des placements immobiliers indirects tels que des droits de fondations de placement ou parts de fonds non cotés dans un tel véhicule est en revanche moins connue. Outre les avantages en termes de diversification, cette solution efficace et durable libère des ressources humaines au sein des institutions de prévoyance.**

La gestion et le pilotage stratégique des investissements immobiliers représentent souvent un défi pour les caisses de pension, en particulier lorsqu'un grand nombre de positions individuelles doivent être agrégées à grands frais. L'année dernière, IST

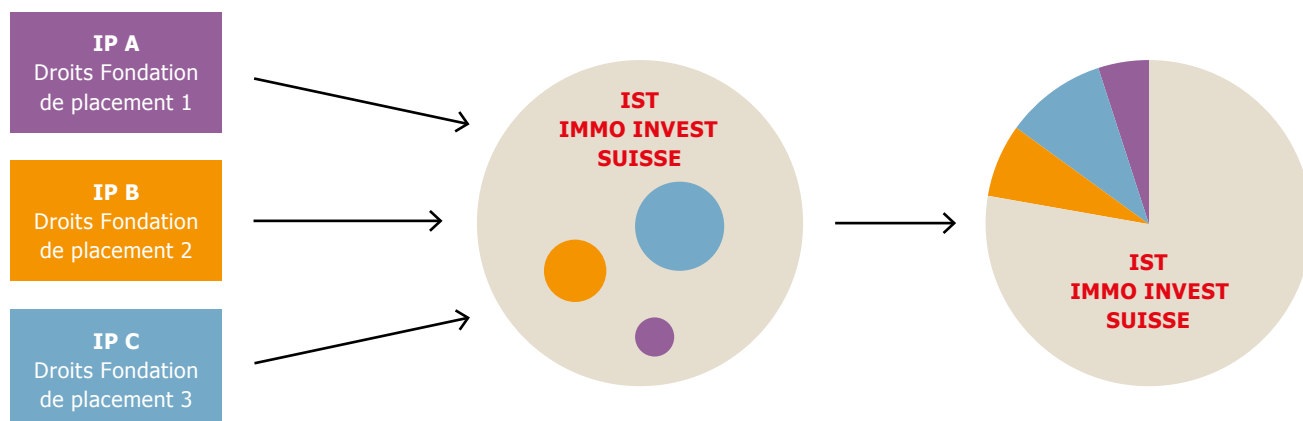
a reçu plusieurs demandes de caisses de pension concernant d'éventuels apports en nature de placements collectifs – un signe clair de l'intérêt croissant suscité par cette thématique.

#### Importance croissante des placements immobiliers indirects

Les placements immobiliers indirects occupent désormais une place centrale dans l'allocation d'actifs des caisses de pension suisses. En vingt ans, leur quote-part est passée de 2,8 % en 2005 à 10,3 % en 2025\*,

\* Source : Complementa, Etude sur les caisses de pension & Risk Check-up

## Apports en nature d'institutions de prévoyance



dépassant aujourd'hui les actions suisses (9,2 %) et égalant les placements alternatifs (10,1 %). La plupart de ces investissements indirects n'ont pas été constitués selon une stratégie délibérée, mais accumulés de manière opportuniste au gré des années. Cette approche a engendré des déséquilibres dans de nombreux portefeuilles, qu'il s'agisse de la diversification géographique, de la répartition entre types d'affectation ou de la pondération de certaines positions. Il en résulte des risques de concentration majeurs, des exigences accrues en matière de surveillance et une complexité administrative que les ressources internes des caisses de pension peinent souvent à gérer. Lorsqu'un rééquilibrage s'impose, l'assainissement de ces structures se révèle coûteux et chronophage.

### L'apport en nature, une solution efficiente

Une approche jusqu'ici peu envisagée, mais de plus en plus pertinente pour l'assainissement du portefeuille dans le sens d'une meilleure structuration consiste à intégrer des droits de fondations de placement ou parts de fonds non cotés dans le groupe de placements d'IST. Cette possibilité offre aux institutions de prévoyance

un moyen attractif de transférer leurs positions immobilières indirectes dans un véhicule de placement géré de manière professionnelle et plus largement diversifié, sans pour autant renoncer complètement à leur lien avec les actifs.

### IST IMMO INVEST SUISSE (IIS) – Un succès qui dure depuis plus de 20 ans

Lancé en 2003, il s'agit du plus grand groupe de placements basé sur la VNI en Suisse dans le segment de l'immobilier. Le portefeuille comprend plus de 20 fondations immobilières et fonds non cotés différents. Il est activement géré et surveillé par un gestionnaire de portefeuille expérimenté et un comité d'investissement. La large diversification par région et par secteur garantit une allocation stable et équilibrée. Depuis son lancement, le groupe de placements a enregistré une performance supérieure à la moyenne, selon l'indice Immo-Index de la CAFI. Un apport en nature dans IIS s'effectue de manière très simple par la cession des différentes positions. Les caisses de pension disposent ainsi d'un moyen efficace pour consolider leur portefeuille, réduire les risques de concentration et bénéficier en

même temps d'une gestion professionnelle.

### Conclusion

L'apport en nature de parts de fondations de placement et de fonds immobiliers constitue une option encore peu connue, mais de plus en plus attractive pour les caisses de pension. Il permet de simplifier les structures existantes, d'optimiser les risques et de réduire durablement les frais administratifs – des aspects qui gagnent en importance face à l'augmentation continue des exigences réglementaires et opérationnelles. Votre conseiller demeure volontiers à disposition pour tout complément d'information que vous pourriez avoir à ce sujet.

# ACTIONS SUISSES STRATEGIE DE DIVIDENDES : une opportunité de placement attractive dans un contexte de taux bas

**Dans l'environnement actuel de taux d'intérêt bas en Suisse, les stratégies de dividendes gagnent en importance, car les emprunts d'Etat et les obligations d'entreprises ne permettent plus de dégager des rendements réels attractifs. Les investisseurs recherchent des alternatives offrant à la fois des revenus réguliers et de la stabilité. Dans ce contexte, les actions suisses à dividendes élevés constituent une option particulièrement intéressante, car elles permettent d'encaisser des distributions régulières bien supérieures aux revenus d'intérêts des placements traditionnels.**

De nombreuses entreprises suisses affichent un bilan solide, des flux de trésorerie récurrents et une politique de dividendes progressive. Les distributions qu'elles versent témoignent de leur rentabilité et de leur stabilité. Elles offrent aux investisseurs une certaine prévisibilité et des revenus réguliers, même en période de forte volatilité sur les marchés.

## Contribution significative des dividendes à la performance

Un coup d'œil sur l'évolution du marché suisse des actions montre que les distributions représentent une part importante de la performance globale. Alors que les cours sont soumis à des fluctuations de grande ampleur à court terme, le rendement des dividendes est resté stable au fil des années. La comparaison entre la performance de

l'indice Swiss Performance Index (SPI) avec et sans dividendes est particulièrement éloquent.

En comparaison internationale, le marché suisse présente actuellement l'écart le plus important entre le rendement des dividendes et celui des emprunts d'Etat à dix ans. Contrairement à de nombreux pays, le rendement des distributions est supérieur à celui des obligations en Suisse : 3 % contre 0,3 %, soit un différentiel significatif. Cet écart positif souligne l'attractivité des stratégies de dividendes.

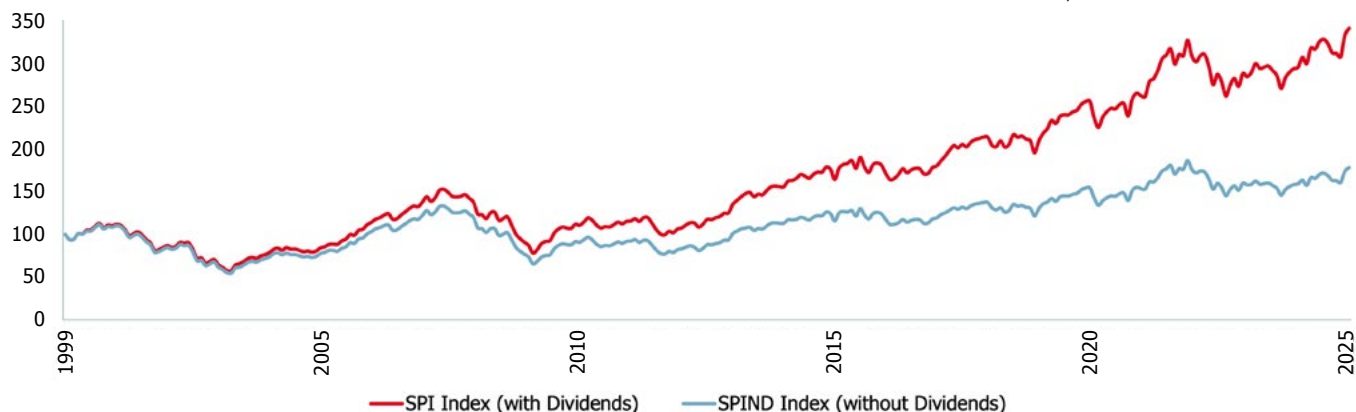
Cette stratégie d'investissement qui combine distributions régulières, potentiel de plus-values et participation à la création de valeur ainsi qu'à la capacité d'innovation des entreprises suisses de premier plan convient de manière idéale aux investisseurs orientés sur le long terme.

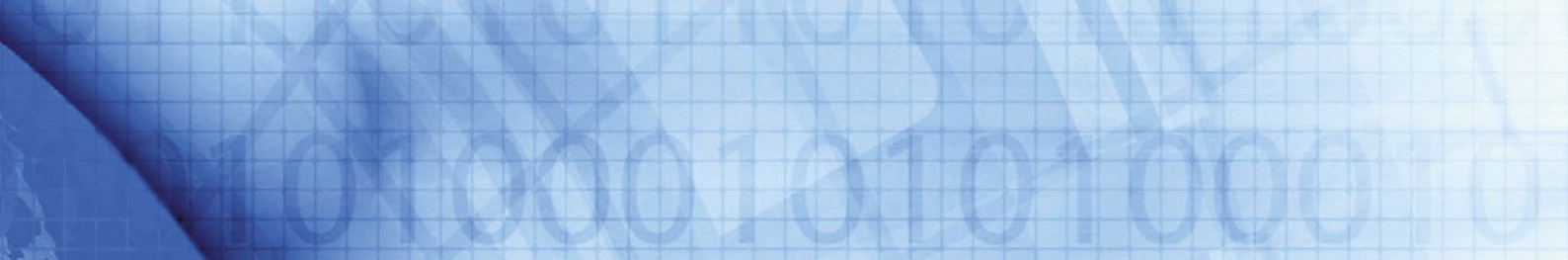
## Processus de placement éprouvé

La stratégie de dividendes implique une large diversification sectorielle et un accès privilégié aux décideurs des entreprises suisses. Du fait de l'horizon à long terme, les placements sont conservés pendant plusieurs années, ce qui permet non seulement d'établir des relations pérennes avec la direction et le conseil d'administration, mais aussi d'acquérir une connaissance approfondie de chaque entreprise. La concentration sur les sociétés à faible immobilisation de capital et à forte génération de flux de trésorerie disponible constitue un élément central du processus. Notre stratégie d'investissement repose sur une approche bottom-up éprouvée pour la sélection des titres. Les entreprises doivent générer régulièrement des excédents de capital et mener une politique d'allocation du capital claire prévoyant une distribution aux actionnaires. Le portefeuille est relativement concentré et se compose typiquement de 25 à 30 positions. La pondération s'effectue selon des critères tels que la liquidité, le CFROI\* et le rendement

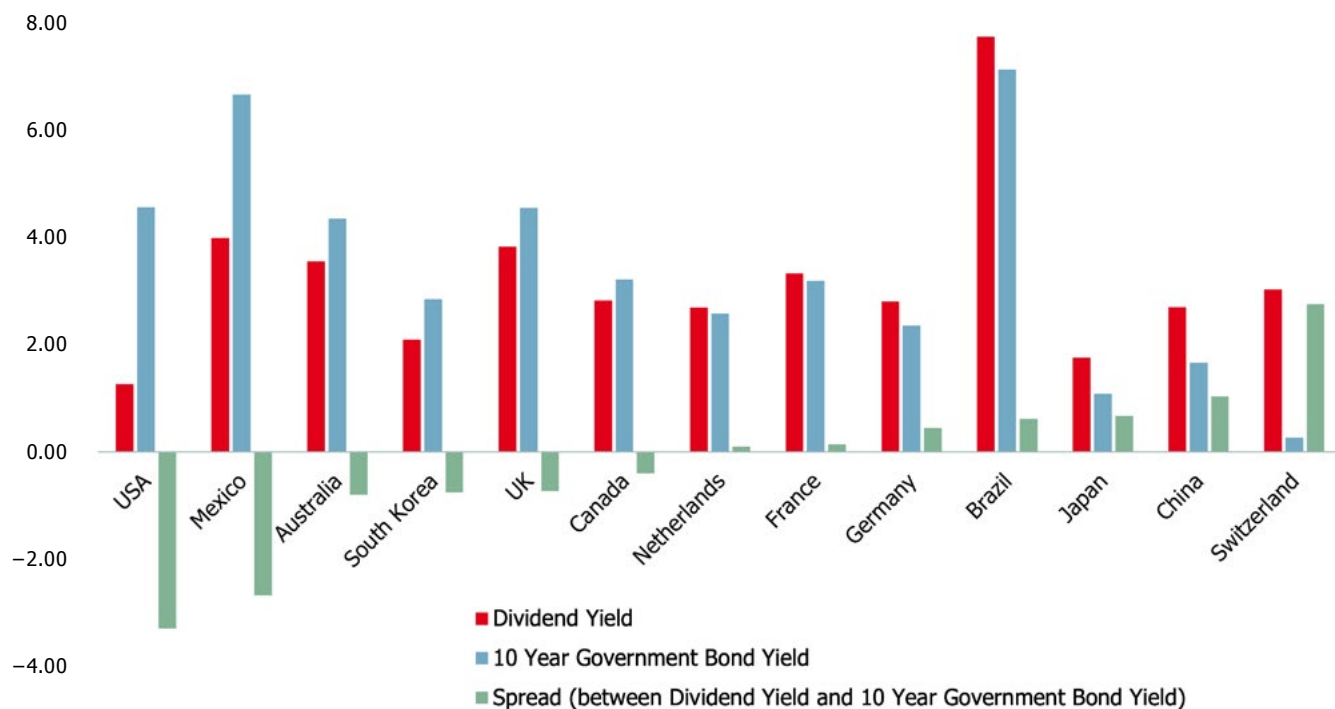
\* Cash Flow Return on Investment : moyenne des taux de rentabilité interne des investissements réalisés par une entreprise

Source : Pictet, IST Fondation d'investissement





Source : Pictet, IST Fondation d'investissement



sur dividendes attendu. Ce dernier s'élève actuellement à 3,3 %, auxquels s'ajoutent 0,8 % générés par des rachats d'actions. La stratégie répond également à des normes ESG élevées ainsi qu'à l'article 8 SFDR.

Le processus d'investissement en trois étapes (analyse de la liquidité, analyse qualitative et quantitative) permet de constituer un portefeuille qui allie performance durable, rendements sur dividendes attractifs et potentiel d'aug-

mentation des distributions, offrant ainsi une réponse valable dans un environnement de taux d'intérêt bas.

## Groupes de placements à investisseur unique : une solution efficace pour les placements dans les marchés privés

**Les placements sur les marchés privés constituent un élément incontournable des portefeuilles institutionnels modernes. Ils offrent des perspectives de rendement à long terme et des avantages en matière de diversification, mais se caractérisent par une grande complexité et une transparence limitée. Les différentes structures de fonds, les sources de données hétérogènes et les processus manuels compliquent une gestion et un reporting cohérents.**

Les investisseurs institutionnels doivent répondre à des exigences toujours plus élevées en matière de transparence, de qualité des données et de gestion des risques. Pour de nombreuses institutions de prévoyance, il est très difficile, en raison de ressources humaines limitées,

de gérer la charge administrative tout en garantissant une gestion des risques de qualité et une surveillance étroite des gestionnaires et des placements détenus directement, fonds compris. Il ne faut pas non plus oublier les ressources humaines nécessaires au traitement des processus opérationnels et des appels de capitaux, ainsi que les systèmes requis.

**La plateforme de services IST offre des solutions de premier choix**

La plateforme de services IST permet de lancer des groupes de placements à investisseur unique, offrant ainsi

## Défis : complexité et hétérogénéité : obstacles à la gestion des placements dans les marchés privés

|                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  <b>Structures non transparentes</b><br>Types de véhicules de placement, formes juridiques, stratégies, millésimes                      |  <b>Supports multiples et processus manuels</b><br>Fichiers Excel, rapports PDF, comptabilisation manuelle à partir de diverses sources (portail, e-mails) |
|  <b>Flux de capitaux et comptabilité complexes</b><br>Appels de capitaux, distributions, frais, valorisations                           |  <b>Comparaison difficile et absence d'indice de référence</b><br>Difficulté de disposer d'une vision uniforme des performances et du risque               |
|  <b>Exigences croissantes en matière de transparence et de reporting</b><br>Exigences et besoins des organes de révision et des comités |  <b>Fortes exigences de cohérence des données</b><br>Recours à diverses sources → risque d'incohérences                                                    |

### Exigences requises :

- Gestion moderne du risque y c. surveillance des gérants et des placements
- Ressources en personnel suffisantes (spécialistes)
- Plateforme logicielle intégrée pour la gestion des placements alternatifs (flux de capitaux, comptabilité, placements, etc.)

une solution pour relever ces défis et permettre aux investisseurs une gestion transparente, contrôlée et efficace de leurs placements.

Notre plateforme relève ces défis grâce à une approche de service numérique intégrée. Notre offre modulaire comprend la comptabilité des fonds et la gestion des transactions. En étroite collaboration avec l'investisseur, nous proposons également des analyses et des comparaisons avec des indices de référence, ainsi qu'un contrôle des investissements adapté aux besoins. Le reporting et la communication s'effectuent via une plateforme numérique. Nous proposons ainsi une base de données centrale et fiable et des processus efficaces et standardisés, de la saisie à la valorisation.

Notre solution : l'investisseur enregistre une seule position comptable sans renoncer pour autant à une transparence totale du portefeuille (« look-through ») et bénéficie d'une gestion des risques professionnelle et d'un reporting sur mesure.

### Valeur ajoutée pour les investisseurs

L'offre d'IST allie une technologie éprouvée et une expertise approfondie

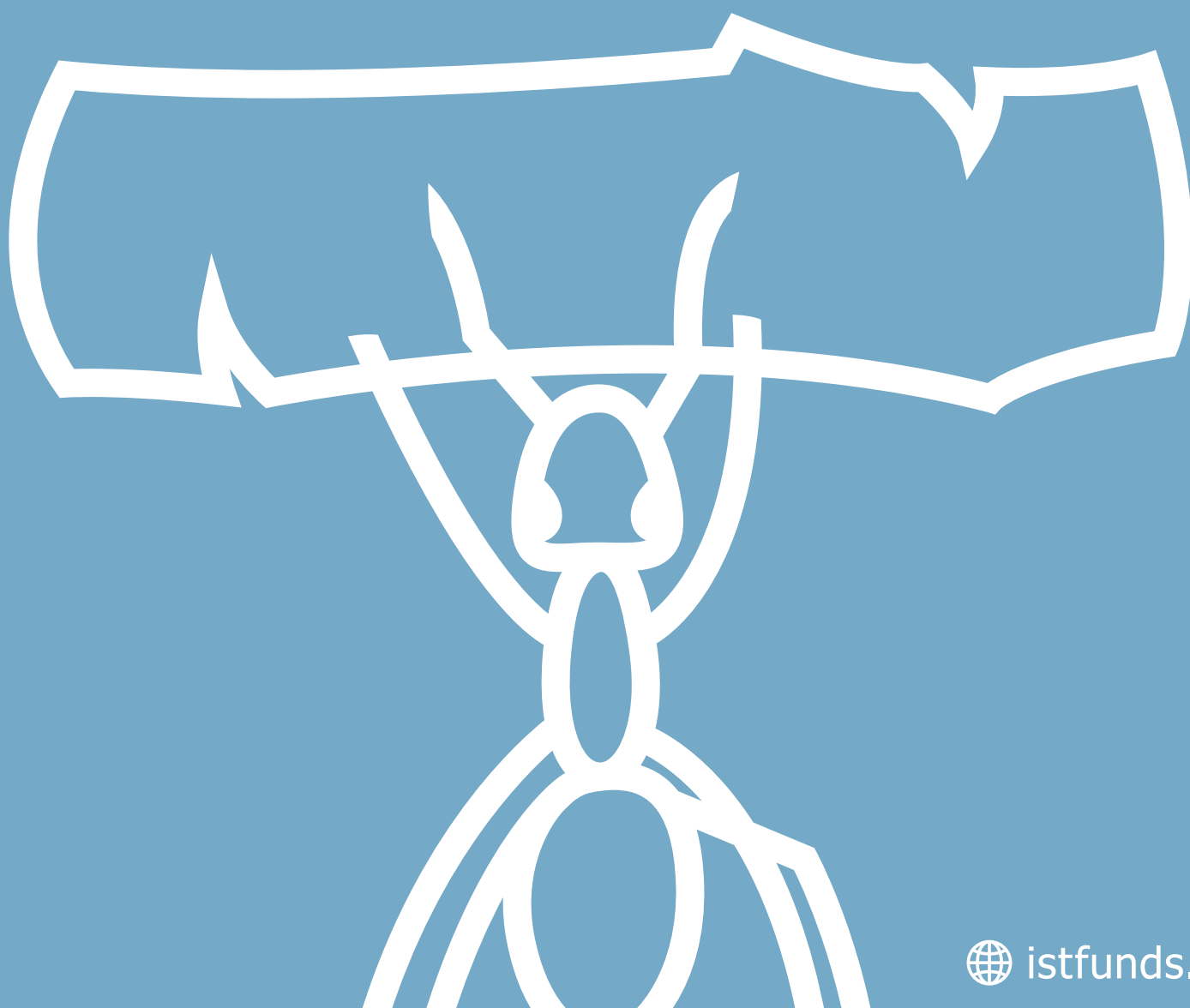
### Service efficace, longue expérience et technologie de pointe



dans le domaine des placements sur les marchés privés. Des processus automatisés, des données vérifiées et des responsabilités clairement définies instaurent la confiance et déchargent les investisseurs des tâches administratives. Cela permet de gérer efficacement les appels de fonds, de produire des analyses détaillées et de générer des rapports clairs et compréhensibles.

Le résultat est convaincant : une transparence, une efficacité et un contrôle accrus sur les placements sur les marchés privés.

En externalisant les processus opérationnels et administratifs auprès d'IST, les institutions de prévoyance peuvent se concentrer davantage sur les tâches génératrices de valeur ajoutée.



 [istfunds.ch](https://istfunds.ch)



**IST**

Une référence depuis plus de 30 ans.  
**IST MIXTA OPTIMA.**

Approche d'investissement anticyclique et diversifiée pour un historique de performance robuste de **4.81 % p.a.\***

\* Source : IST, MO25, catégorie I, depuis lancement 28.03.1990, en CHF

**Votre partenaire compétent et indépendant. Depuis 1967.**



## Equipe chargée du service clientèle à Zurich et Lausanne

**Nous sommes votre porte d'entrée chez IST et vous conseillons en matière de placements traditionnels et alternatifs, de solutions d'investissement sur mesure et de véhicules dédiés pour vos investissements dans les marchés privés et l'immobilier domestique en direct. Notre action repose sur un service personnalisé et une présence locale.**

### Présence locale

Il nous tient à cœur d'être proche de nos investisseurs, de pouvoir échanger dans leur langue et d'acquérir une connaissance approfondie de leurs

besoins spécifiques. Nous comprenons les défis auxquels font face les organes des institutions de prévoyance, à savoir exigences réglementaires croissantes, responsabilité fiduciaire

envers les assurés sans oublier l'impératif de rendements durables.

### Service personnalisé

Notre valeur ajoutée se mesure également à l'aune de notre capacité d'écoute. Nous vous offrons un accompagnement personnalisé qui s'inscrit dans la durée et sur la base d'une confiance partagée. N'hésitez pas à nous solliciter, nous nous ferons un plaisir de travailler pour vous !

## Divers

### Manifestations

L'assemblée des investisseurs aura lieu le 28 janvier 2026 chez V-ZUG à Zoug. Nous sommes ravis de perpétuer la tradition consistant à être accueillis par l'un de nos investisseurs. Voici le calendrier de nos manifesta-

tions 2026, principalement organisées en présentiel. Des présentations ponctuelles sous forme hybride ou par visioconférence pourront s'y ajouter. Vous pourrez également le consulter sur [istfunds.ch](https://istfunds.ch):

### Calendrier 2026

- 28.01.2026 **Assemblée des Investisseurs 2025**, Zoug
- 06.05.2026 **Update IMMOBILIER RESIDENTIEL SUISSE** (en ligne)
- 24.06.2026 **Table Ronde IMMO INVEST SUISSE**, Lausanne
- 18.08.2026 **Les Rencontres de la Rentrée**, Neuchâtel
- 21.08.2026 **Les Rencontres de la Rentrée**, Sion
- 27.08.2026 **Les Rencontres de la Rentrée**, Fribourg
- 03.09.2026 **Les Rencontres de la Rentrée**, Lausanne
- 24.09.2026 **Incontro di Fine Estate**, Lugano
- 08.10.2026 **Rencontre d'Automne**, Genève



**IST Actuel**  
Edition Novembre 2025

IST Investmentstiftung  
Manessestrasse 87 | 8045 Zürich  
Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01  
[info@istfunds.ch](mailto:info@istfunds.ch) | [istfunds.ch](https://istfunds.ch)

IST Fondation d'investissement  
Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne  
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01  
[info@istfunds.ch](mailto:info@istfunds.ch) | [istfunds.ch](https://istfunds.ch)



Suivez-nous  
sur LinkedIn

### Clause de non-responsabilité

La documentation relative aux groupes de placements de la Fondation d'investissement IST n'a qu'un caractère informatif et ne constitue ni une recommandation d'achat, ni une incitation à souscrire des droits des groupes de placements qui y sont mentionnés. Les principes généraux de placement et les directives de placement édictées pour chaque groupe de placements peuvent être obtenus sur demande auprès de la Fondation d'investissement IST, Manessestrasse 87, 8045 Zurich ou téléchargés sur le site [istfunds.ch](https://istfunds.ch). Veuillez lire attentivement cette documentation et prendre en considération les aspects liés aux risques. La valeur des placements et les produits sont susceptibles de diminuer. Les performances passées ne fournissent pas nécessairement une indication quant aux performances futures.