



PRAGMATIQUE
RIGOREUSE
PERFORMANTE



Rapport annuel 2007

FONDATION INTERPROFESSIONNELLE
SANITAIRE DE PREVOYANCE

pour la période du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007

Président

François Jacot-Descombes,
délégué «employeurs»,
Directeur général, Ensemble hospitalier
de la Côte EHC

Vice-Président

Yves Vincke,
délégué «assurés»,
Physiothérapeute, Etablissements hospitaliers
du Nord-Vaudois, EHNV – Site d'Yverdon

Membres

André Allmendinger,
délégué «employeurs»,
Directeur général, Etablissements hospitaliers
du Nord-Vaudois, EHNV

Robert Paul Meier,
délégué «employeurs»,
Secrétaire général, Fédération
des hôpitaux vaudois – FHV

Olivier Oguey,
délégué «assurés»,
Infirmier-anesthésiste, Hôpital du Chablais

Susanne Oppliger,
déléguée «assurés»,
Technicienne en radiologie, Hôpital Riviera

Jean-Charles Paccolat,
délégué «employeurs»,
Directeur général,
Les Blanchisseries Générales LBG SA

Marie-Claude Rouge,
déléguée «assurés»,
Cheffe de projet, FHV informatique

Premier «rapport annuel» de la FISP, cette édition 2007 vous présente bien évidemment les chiffres clés de l'exercice écoulé, les principaux documents légaux y afférents, ainsi que les rapports des commissions FISP, experts et mandataires légaux.

Afin d'apporter un éclairage moins austère qu'une énumération de chiffres et d'avis autorisés, de ratios et d'indicateurs de performance, vous y trouverez aussi des informations sur la philosophie de notre Fondation, sur les hommes et les femmes à son service qui l'animent tout au long de l'année.

2007 restera une année charnière, tant par les résultats des marchés financiers que par les nouvelles mesures organisationnelles que la FISP a prises afin d'améliorer son fonctionnement, sa capacité à se moderniser et à répondre aux nouveaux challenges réglementaires et aux nouvelles attentes de ses assurés en terme de gouvernance et de compétitivité.

Complémentaire au support de communication «FISP Info» dont le n°4 de mai traite en particulier de ces deux derniers sujets, ce rapport annuel vous permettra de mieux connaître encore notre institution de prévoyance, et pas seulement dans ses caractéristiques techniques.

Un de nos objectifs permanents est de toujours améliorer l'information de nos assurés et partenaires : nous vous souhaitons d'ores et déjà une agréable lecture.

Quand durabilité rime avec compétitivité, Gouvernance rime avec performance.

Si l'on parle tant aujourd'hui de gouvernance d'entreprise, si les problématiques de responsabilité et de contrôle des risques sont si souvent à la «Une» des journaux, c'est que notre système de prévoyance retraite vit une période charnière de son évolution.

Les exemples illustrant ce changement sont variés : exigences légales accrues en matière de responsabilité pour les Conseils de fondation; nouvelles attentes des assurés en terme de performance, c'est-à-dire rendement, prestations et services offerts par la Caisse de pension; défi de concilier les approches à long et à court terme en tenant compte des impératifs liés aux buts de prévoyance intergénérationnels et des contraintes annuelles mesurées pas les indicateurs de santé financière....

Les entreprises qui sont – ou se veulent – des acteurs sociaux responsables l'ont compris. Il est frappant de constater que celles qui apparaissent comme globalement les plus performantes ont été non seulement capables de

«Le bénéfice durable des assurés»: pour la FISP, c'est plus qu'un simple slogan...

année charnière



mettre en oeuvre une politique basée sur la culture du client-roi, de développer et de valoriser leurs collaborateurs, mais encore plus de mettre en oeuvre une gestion du risque efficace. Dans cette optique, les systèmes de contrôle interne et les modèles de gestion actif-passif et de suivi de solvabilité, quand ils sont adaptés aux réalités de nos institutions de prévoyance, sont des fondements incontournables.

Finalement, ce que l'on pourra sans doute décrire comme la phase de

«l'apprentissage de la responsabilité sociale» aura pour conséquence de ramener notre façon d'appréhender et de gérer les problématiques du 2^{ème} pilier à la recherche permanente d'un équilibre durable.

Cet équilibre, s'il se veut durable et non pas temporaire, ne peut réellement se fonder que sur une série d'équilibres intermédiaires maîtrisés et non pas sur la compensation de déséquilibres ou d'excès, exploités de manière opportuniste et irresponsable.

Durabilité... Le mot est lâché. Que ce soit par mode, acte de foi ou

conviction financière, la recherche de meilleure performance de manière durable passe de plus en plus via des investissements dits socialement responsables.

Néanmoins, la recherche du triple bénéfice financier, social et environnemental est de nature à catégoriser des entreprises dans lesquelles il serait exhaustivement indiqué d'investir. Dès lors, le risque apparaît de construire une morale d'exclusion, tant il est vrai que les frontières entre le refus de la spéculation et le carcan dogmatique d'une simili inquisition sont souvent difficiles à cerner...

quelles aucune liberté n'existe réellement.

Dans ce contexte, comme souvent, le bon sens – et le sens critique, sans lequel confiance et gouvernance ne peuvent rimer éthiquement – reste le meilleur allié pour accompagner l'action loyale d'institutions de prévoyance devant privilégier ce qui est raisonnable, c'est-à-dire ce qui évite les excès et les extrêmes.

Si l'on réduit ce principe de vie au domaine financier, choisir des investissements adéquats et maîtriser les extrêmes, c'est assurer des revenus réguliers et réduire la volatilité: n'est-ce pas finalement un des principaux buts de nos institutions de prévoyance, notamment quand elles visent au «bénéfice durable des assurés» ?

François Jacot-Desombes
Président

Jean-Paul Guyon
Directeur

FISP Vision - Perception et Valeurs

Vue par ses clients, partenaires et concurrents,
La FISP vise l'excellence opérationnelle en étant :

- Pragmatique, mais pas sans principes...
- Rigoureuse, mais pas rigide...
- Performante, au service et au profit durable de ses assurés !

La Providence – ou un de ses avatars: Destin, sens de l'histoire... – se charge déjà de réduire grandement le champ d'action de l'Homme. Veillons donc à pouvoir en exploiter toutes les limites quand cela nous semble raisonnable, et sachons définir des règles sans les contraintes des-

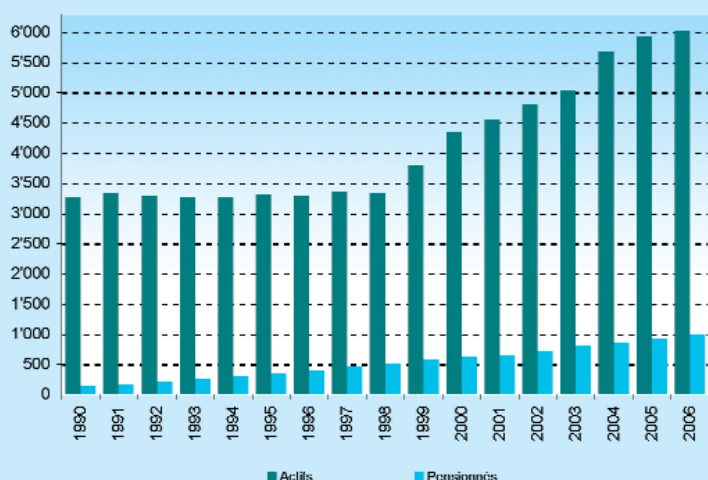


La FISP en un coup d'œil

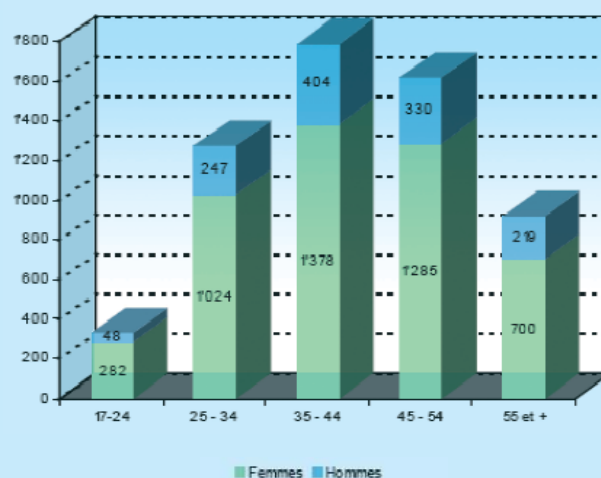
au 31 décembre 2007

Degré de couverture	112.3%
Assurés actifs	5'917
Bénéficiaires de rentes	1'072
Fortune	CHF 833 mios

Effectif des assurés



Répartition par âge



Organes de la Fondation

Les organes statutaires de la Fondation sont :

- l'Assemblée des Délégués, constituée d'un représentant de l'employeur et d'un représentant des assurés pour chaque établissement affilié, voire de deux pour les établissements de plus de 300 assurés, ceci depuis 2005 ;
- le Conseil de fondation, élu par l'Assemblée des Délégués, constitué de quatre représentants des employeurs et de quatre représentants des assurés.

L'Assemblée des Délégués, qui s'est réunie le 3 juillet 2008, a pris connaissance des comptes de l'exercice précédent. Sa composition au 31 décembre 2007 est précisée en page 2 de ce rapport.

Conseil de fondation

Au cours de l'exercice 2007, le Conseil de fondation s'est réuni à 5 reprises. Il a suivi l'évolution de la législation et de la jurisprudence en matière de prévoyance professionnelle, a ratifié les stratégies de placement des avoirs de la Fondation, a traité certains cas particuliers et demandes d'assurés et a pris des mesures en matière d'organisation afin d'améliorer la capacité de la FISP à atteindre ses objectifs.

Direction

La nécessité de se professionnaliser dans un contexte spécialisé aux exigences légales tou-

jours plus lourdes, ainsi que la volonté de mener une stratégie visant au bénéfice durable des assurés, ont conduit à la création d'un organe exécutif interne de direction, dont les missions sont en particulier d'assurer :

- La bonne gouvernance et la haute surveillance de la Fondation.
- L'efficacité des mandats délégués.
- Les relations avec les services RH des établissements.
- La communication et l'information.

Jouant un rôle proactif dans les domaines touchant à la stratégie et à l'organisation, la direction travaille à la définition, à l'exécution et au suivi du plan d'actions FISP élaboré avec le Conseil de Fondation.

M. Jean-Paul Guyon est en charge de ce poste depuis le 1er septembre 2007.

Contrôle et mandat de gestion

Les organes de contrôle de la Fondation sont :

- la fiduciaire BfB Fidam révision à Lausanne, chargée de vérifier la gestion, les comptes et le placement de la fortune,
- la société GiTeC Prévoyance SA à Lausanne, en qualité d'expert en prévoyance professionnelle.

La gestion administrative de la Fondation est confiée à la Banque Cantonale Vaudoise, secteur de la prévoyance professionnelle. Le gérant assume le

calcul et le paiement des prestations en cas de vieillesse, de décès ou d'invalidité ainsi que les prestations de libre passage lors de la sortie d'assurés.

Pour tout renseignement, les assurés sont invités en premier lieu à rechercher l'information sur le site www.fisp.ch. Ils peuvent également s'adresser au responsable des ressources humaines de leur établissement, lequel est à même de répondre à la plupart des questions courantes. Si ce dernier ne peut répondre directement, il prendra alors contact avec les gestionnaires spécialisés du gérant, qui pourront apporter la réponse souhaitée, quitte à interroger le Conseil de fondation.

Chaque année, de nombreuses informations sont fournies aux assurés qui en font la demande, tant sur des points d'interprétation réglementaire que sur leur situation personnelle de prévoyance.

Des séances d'informations sur le système de prévoyance de la FISP sont également données dans les établissements qui les demandent. Elles rencontrent un écho très favorable parmi les assurés et permettent à chacun d'obtenir des éclaircissements et des réponses aux nombreuses questions induites par le domaine complexe de la prévoyance.

Effectif

A l'issue de cet exercice, le nombre d'établissements affiliés est de 31. Ils sont les suivants :

- ARC - Association des réseaux de soins de la Côte

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité d'organe de contrôle, nous avons vérifié la légalité des comptes annuels, de la gestion et des placements, ainsi que des comptes de vieillesse de la Fondation interprofessionnelle sanitaire de prévoyance (FISP) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2007.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, de la gestion et des placements, ainsi que des comptes de vieillesse incombe au conseil de fondation, alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la comptabilité, à l'établissement des comptes annuels, aux placements et aux principales décisions en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. La vérification de la gestion consiste à constater si les dispositions juridiques et réglementaires concernant l'organisation, l'administration, le prélèvement des cotisations, le versement des prestations, ainsi que les prescriptions relatives à la loyauté dans la gestion de fortune sont respectées. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes annuels, la gestion et les placements, ainsi que les comptes de vieillesse sont conformes à la loi suisse, à l'acte de fondation et aux règlements.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Lausanne, le 12 juin 2008

BFB Fidam révision



P. Lambelet
Expert-comptable diplômé



G. Chervet
Expert-comptable diplômé

Annexes :

Comptes annuels établis par le Service des comptabilités institutionnelles de la Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne, comprenant :

- bilan au 31 décembre 2007
- compte d'exploitation pour 2007
- annexe aux comptes de l'exercice 2007

- ASCOR - Association de soins coordonnés de la Riviera, Vevey
- CADES - Centrale d'achats des établissements sanitaires, Crissier
- Centre de soins et de santé communautaire du balcon du Jura Vaudois, Ste-Croix
- Ecole d'infirmières et d'infirmiers de l'institution des diaconesses de Saint-Loup, Pompaples
- EHC - Ensemble Hospitalier de la Côte, Hôpitaux d'Aubonne, de Gilly et de Morges
- EHNV Site de St-Loup, Orbe et Vallée de Joux, Pompaples
- EHNV sites d'Yverdon et Chamblon, Yverdon
- FHV - Fédération des Hôpitaux Vaudois, Prilly
- FHV Informatique, Prilly
- Fondation de l'Hôpital de l'Enfance (HEL), Lausanne
- Fondation Plein Soleil, Lausanne
- Fondation Rive-Neuve, Villeneuve
- Groupement Hospitalier de l'Ouest Lémanique SA, Nyon
- HDC Clinique Miremont SA, Leysin
- Hôpital du Chablais, Aigle
- HIB site d'Estavayer-le-lac
- HIB site de Payerne
- Homes médicalisés de la Broye
- Hôpital de Lavaux, Cully
- Hôpital Orthopédique de la Suisse romande, Lausanne

- Hôpital du Pays-d'Enhaut, Château d'Oex
- Hôpital Riviera, Montreux
- Institution des diaconesses de Saint-Loup, Pompaples
- ISS Facility Service SA, Dietikon
- LBG Hôtels Services SA, Chailly s/Montreux
- Les Blanchisseries générales LBG SA, Chailly s/Montreux et Yverdon
- Pharmacie centrale des hôpitaux du Nord Vaudois et de la Broye, Yverdon
- Réseau Nord Broye
- Résidence la Grande Fontaine, Bex
- SADIÉS S.A. d'Informatique des Etablissements Sanitaires, Crissier
- Fondation Interprofessionnelle Sanitaire de Prévoyance

Au 31 décembre 2007, la Fondation compte 5'917 assurés actifs.

Prestations

La Fondation verse les rentes suivantes :

	01.01.2008	01.01.2007	Variation
Retraite	7'021'824	5'953'291	+17.9%
Invalide	3'818'962	3'617'288	+5.6%
Conjoint	608'820	561'181	+21.3%
Enfants	354'928	360'446	-1.5%
Total	11'804'534	10'492'206	+12.5%

Rapport de gestion

Au 1er janvier 2008, la Fondation dénombre 1072 bénéficiaires de rentes, en augmentation de 3% par rapport à l'année précédente.

De plus, les capitaux suivants ont également été octroyés :

	2007	2006
Capitaux décès et invalidité	701'757	255'907
Capitaux de retraite	6'862'353	3'009'039

Le total des capitaux de retraite versés augmente pour la troisième année consécutive (+128.05% en 2007, +27.21% en 2006 contre +23.5% en 2005) après deux exercices de baisse (-14.6% en 2003 et -30.9% 2004).

Comptes

Les cotisations versées par les assurés et les employeurs s'élèvent à CHF 57'903'525 soit une augmentation de 2.66% par rapport à l'exercice précédent. La gestion de la fortune a dégagé un gain net de CHF 15'419'590.

Ce gain net se subdivise comme suit :

- revenus ordinaires des placements 14'939'537
- moins-values nettes sur titres - 538'005
- plus-values s/immuebles 1'018'058

Bilan technique

Un bilan technique a été établi au 31 décembre 2007.

L'excédent technique, rapport entre les engagements d'assurance (assurés actifs et rentiers) et la fortune disponible de la Fondation pour couvrir ces engagements est resté à un niveau de qualité en 2007. L'évolution des taux de couverture de la Fondation est la suivante:

01.01.2005	98.3%
01.01.2006	109.1%
01.01.2007	113.0%
01.01.2008	112.4%

Les conditions boursières chahutées en 2007 n'ont pas réellement péjoré la situation financière de la FISP.

Les résultats financiers, associés au bénéfice technique exceptionnel provenant des traités de réassurance, a permis de maintenir un taux de couverture de qualité (112,4%) et de progresser dans le pourcentage (2/3 → 3/4) de constitution de réserve de fluctuation par rapport à l'objectif nécessaire : l'objectif est de parvenir à un taux de couverture de 116.8% (contre 119.8% en 2006), afin d'acquiescer une sûreté à long terme.



Rapport 2007 du comité de placement au Conseil de fondation

But du comité de placement

Le comité de placement est mandaté par le Conseil de fondation pour procéder à la gestion de la fortune de la fondation. Il doit se conformer aux prescriptions légales en la matière, respecter la politique de placements définie par le Conseil de fondation (notamment la grille d'allocation stratégique) et procéder aux contrôles des tâches déléguées aux tiers.

Durant l'année 2007, le comité était composé des personnes suivantes :

- FRANÇOIS JACOT-DESCOMBES,
- SUSANNE OPLIGER,
- ANDRE ALLMENDINGER
- YVES VINCKE.

Pour accomplir ses tâches, le comité de placement s'appuie sur les conseils financiers de deux établissements bancaires :

- la Banque Cantonale Vaudoise représentée par Messieurs O. CHRISTE et J.-F. COTTING,
- LODH représentée par Messieurs Y. CRAUSAZ et S. OEDERLIN.

Activités

Le comité de placement s'est réuni à douze reprises au cours de l'année 2007 pour décider des placements à effectuer et formuler l'allocation tactique. Cette allocation détermine la répartition de la fortune à court/moyen terme dans les différentes classes d'actifs. Elle respecte les contraintes fixées par le Conseil de fondation, qui fixe l'allocation stratégique et les bandes de fluctuation autorisées, et peut être révisée en tout temps en fonction des attentes sur les différents marchés.

L'allocation stratégique - voir graphiques 1,2 et 3 - a été modifiée à une seule reprise en avril. La part des obligations en francs suisses a été réduite de façon conséquente, et de façon plus marginale, celle des actions étrangères et suisses, au bénéfice des fonds alternatifs, des prêts hypothécaires, des obligations en monnaies étrangères et des liquidités. Par la suite, l'allocation stratégique est restée inchangée jusqu'à la fin de l'année. Un plan de

Graphique 1

Allocation stratégique en vigueur	dès le 31.12.06	dès le 12.04.07 jusqu'au 31.12.07	
Liquidité	0.0%	5.0%	5.0%
Obligations CHF	40.0%	-20.0%	20.0%
Obligations ME	5.0%	5.0%	10.0%
Actions suisses	15.5%	-0.5%	15.0%
Actions étrangères	19.5%	-4.5%	15.0%
Prêts hypoth.		5.0%	5.0%
Immeubles*	15.0%		15.0%
Hedge Funds	5.0%	10.0%	15.0%
	100.0%		100.0%

*dont immeubles directs et fonds immobiliers

Graphique 2

	Anciennes bandes tactiques		Nouvelles bandes tactiques dès 13.12.2007	
	Min	Max	Min	Max
Liquidité	0.0%	15.0%	0.0%	10.0%
Obligations en CHF	22.5%	52.5%	5.0%	47.5%
Obligations en ME	0.0%	10.0%	7.5%	12.5%
Actions suisses	10.5%	20.5%	12.5%	22.5%
Actions étrangères	12.5%	26.5%	12.5%	17.5%
Prêts hypothécaires			0.0%	10.0%
Immeubles*	10.0%	20.0%	10.0%	20.0%
Hedge Funds	0.0%	15.0%	0.0%	17.5%

transition relatif à l'implémentation des conclusions de l'étude CAP/ALM dans les modalités de gestion financière a été mise en place en conséquence.

Les bandes de fluctuation autorisées ou «contraintes de placement» ont été modifiées en fin d'année, selon le graphique 2. Les bandes tactiques ont été abaissées en ce qui concerne les liquidités, les obligations en francs suisses, les actions étrangères. Ces mêmes bandes ont été revues à la hausse en ce qui concerne les obligations en monnaies étrangères, les actions suisses et l'alternatif. Par ailleurs, une nouvelle classe d'actifs «prêts hypothécaires» a été introduite dans la grille de placements.

En 2007, l'allocation tactique a été modifiée à cinq reprises :

1. Janvier : réduction des liquidités au profit des obligations en CHF.
2. Avril : réduction des actions suisses et étrangères, augmentation du cash.
3. Juillet : réduction des obligations CHF, des actions suisses et étrangères, au profit des obligations en monnaie étrangères et des hedge funds.
4. Août : introduction des PH (prêts hypothécaires), diminution de l'alternatif.
5. Novembre : augmentation des actions suisses et étrangères, diminution des PH.

Graphique 3

Allocation tactique en vigueur	dès le 31.12.06	Du 11.01.07 au 12.04.07		du 12.04.07 au 12.07.08		du 12.07.08 au 09.08.07		du 09.08.07 au 09.11.07		du 09.11.07 au 31.12.07	
Liquidité	7.5%	-5%	2.5%	+2.5%	5%		5%		5%		5%
Obligations CHF	25%	+5%	30%		30%	-10%	20%		20%		20%
Obligations ME	9%		9%		9%	+5%	14%		14%		14%
Actions suisses	17%		17%	-1.5%	15.5%	-0.5%	15%		15%	+1%	16%
Actions Monde	20.5%		20.5%	-1%	19.5%	-4.5%	15%		15%	+1%	16%
Prêts hypothéc.								+5%	5%	-2%	3%
Immeubles*	11%		11%		11%		11%		11%		11%
Hedge Funds	10%		10%		10%	+10%	20%	-5%	15%		15%
	100%		100%		100%		100%		100%		100%

*dont immeubles directs et fonds immobiliers

Rétrospective 2007

La vigueur de l'expansion économique a surpris. Par contre, l'éclosion de la crise de l'immobilier US a suscité des craintes de stagnation, voire de récession aux Etats-Unis. Effet domino oblige, le risque de propagation du problème américain a pesé sur la majorité des marchés.

Deux périodes bien distinctes ont marqué 2007. Sur la première moitié de l'année, l'essor économique a surpris par sa vigueur, surtout en Europe et en Asie du Sud-Est, grâce à l'embellie de l'emploi sur le Vieux Continent et au dynamisme de la Chine, dont le poids global enfle. Néanmoins, l'éclatement de la crise des subprimes aux États-Unis et le tassement de l'immobilier ont commencé à peser sur la consommation de ménages déjà surendettés. Au second semestre, l'optimisme a ainsi viré à l'incertitude, d'abord sous forme de craintes de stagnation, voire de récession, outre-Atlantique, puis de propagation à l'échelon mondial. En effet, le montant des pertes des entités financières exposées aux crédits à risque est difficile à évaluer alors que l'accès au crédit est devenu plus difficile et son coût plus élevé que la norme.

L'inflation est contrôlée, mais avec un biais haussier en Europe du fait du tonus conjoncturel. Aux Etats-Unis, en milieu d'année, la Fed a entamé un cycle de baisse des taux pour soutenir l'économie. Dans la foulée, les banques centrales européennes, suisse y compris, ont adopté le statu quo.

Ce clivage entre les deux périodes a aussi déstabilisé les marchés financiers. Jusqu'à l'été, les actions affichaient des gains solides dans un climat toutefois plus irrégulier qu'en 2006. Le premier semestre tirait profit d'un cocktail de croissance élevée associée à des pressions inflationnistes modérées.

Les obligations, elles, étaient pénalisées par la progression des taux longs, la solidité conjoncturelle engendrant des craintes d'une hausse des prix plus vive à terme.

En été, l'explosion de la volatilité née de la crise de l'immobilier US incitait les investisseurs à réduire fortement

l'exposition au risque. Les actions ont donc connu un semestre erratique à tendance négative alors que les placements à revenu fixe affichaient de meilleurs résultats grâce à la détente des rendements. Si le bilan global des actions a été mitigé, les marchés émergents, surtout, et la zone euro, dans une moindre mesure, ont affiché les meilleures performances. La chute du dollar a pénalisé notre pays, plus sensible aux humeurs du billet vert, et New York.

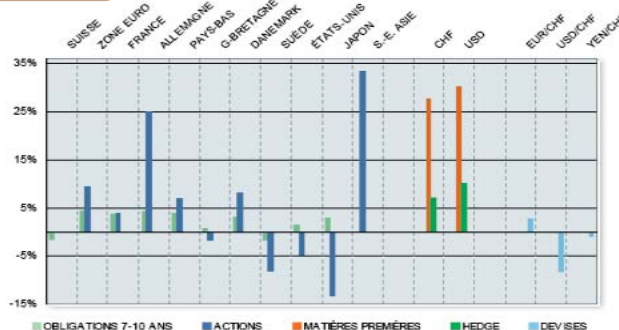
La diversification des placements a prouvé toute sa valeur en 2007. Les matières premières ont profité de l'appétit mondial et de la glissade du dollar. Les placements alternatifs ont montré leur efficacité lors de périodes difficiles malgré une phase délicate à l'éclosion de la crise sur le crédit : en moyenne, ils ont surperformé.

Performances 2007

Pour l'année sous revue, la performance du dossier (hors immeubles directs) se monte à +1.86% ; celle-ci est supérieure à l'allocation stratégique qui affiche +0.45% de rendement.

Le graphique 4 affiche l'évolution trimestrielle des performances du portefeuille, des benchmarks, ainsi que des différentes classes d'actifs. Les meilleurs contributeurs à la performance ont été les hedge funds, les obligations en monnaies étrangères, ainsi que les actions étrangères. En revanche, les fonds sur l'immobilier, les obligations en CHF et les actions suisses, malgré un bon début d'année, ont apporté une contribution négative à la performance en 2007. En terme tactique, le fait que le Comité ait maintenu une sous-pondération sur les fonds immobiliers et les obligations CHF, ainsi que le maintien d'une surpondération en obligations étrangères furent des paris gagnants. Le graphique 5 propose une

Graphique 5 PERFORMANCE 2007 EN FRANC SUISSE PAR PAYS

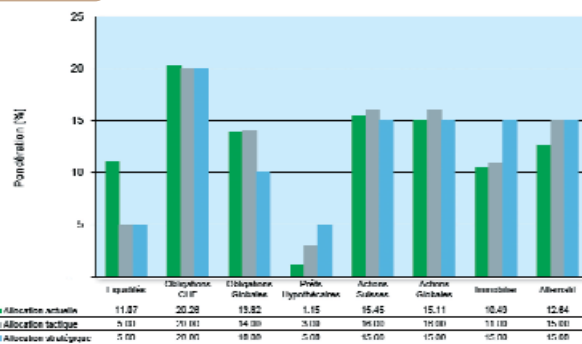


vue d'ensemble des performances en CHF par pays.

Répartition par type de placement à fin 2007

Le graphique 6 montre la répartition et la pondération des différentes classes d'actif comparée aux benchmarks. Au 31 décembre 2007, après une première phase du plan de transition vers la nouvelle allocation stratégique, l'écart principal par rapport à cette dernière se situe au niveau des liquidités (+6.07%) et des obligations étrangères (+3.82%).

Graphique 6



Le portefeuille est parfaitement aligné au niveau des actions suisses et étrangères. Par ailleurs, le portefeuille affiche une sous-pondération dans l'immobilier et dans les fonds alternatifs. L'implémentation des conclusions CAP/ALM se poursuivra dès début 2008.

Analyse du résultat par source selon bilan comptable

Après des exercices 2005 et 2006 de haut niveau, le résultat du portefeuille moyen investi par la FISP en 2007, sans prise en compte des immeubles directs, reste de bon niveau, avec un rendement positif de 1,86%, supérieur à la moyenne des rendements réalisés par les institutions de prévoyance.

Cette performance, associée au rendement du portefeuille immobilier et aux bénéfices techniques exceptionnels provenant des résultats des traités de

(112,4%) et de progresser dans le pourcentage (2/3 → 3/3) de constitution de réserve de fluctuation par rapport à l'objectif nécessaire. Ce dernier a été recalculé en tenant compte de la nouvelle allocation stratégique fixée en 2007 et est désormais fixé à 16,8% (contre 19,8% en 2006).

Les revenus des titres en 2007, le résultat net réalisé, qui totalise l'ensemble des pertes et des gains sur vente de titres ainsi que le résultat de la couverture de variation de la devise dollar (currency overlay), sont restés stables par rapport à 2006. Les mouvements erratiques des marchés en 2007 se traduisent principalement par un résultat net non réalisé en baisse de 5 points.

Le graphique 7 détaille les divers montants de la comptabilité-titres.

Conclusion

La fin d'année a été mouvementée et malgré des perspectives de rebond des bourses, celles-ci ont connu une baisse fin décembre. Les raisons sont de nouvelles annonces négatives à nouveau liées à la crise des subprimes et la situation au Pakistan qui a déstabilisé les investisseurs. En termes d'indices de référence, les obligations en francs suisses, les actions suisses et les fonds immobiliers ont contribué négativement à la performance, alors que les hedge funds et les matières premières ont ajouté de la valeur. Dans les marchés actions, les pays émergents se sont mis en évidence, ainsi que l'Allemagne, alors que les bourses japonaises et américaines ont été décevantes.

Le bilan financier de l'année 2007 est donc mitigé, mais en considérant que l'investisseur suisse a du faire face à une hausse des rendements obligataires, une crise financière et un dollar en forte baisse, le fait de terminer l'exercice en territoire positif est une bonne nouvelle.

Graphique 4

	1er trim.	2eme trim.	3eme trim.	4eme trim.	2007
Allocation stratégique	1.84%	0.88%	-0.84%	-1.36%	0.45%
Allocation tactique	1.93%	1.39%	-0.91%	-1.25%	1.11%
Portefeuille FISP	1.67%	2.16%	-0.82%	-1.09%	1.86%
Sous-indices					
Obligations CHF	-0.20%	-2.47%	1.57%	0.61%	-0.49%
Obligations ME	1.20%	-1.35%	2.16%	0.76%	2.77%
Actions suisses	3.67%	4.77%	-3.63%	-4.86%	-0.05%
Actions étrangères	2.51%	7.10%	-2.67%	-5.81%	1.13%
Fonds immobiliers	4.27%	-2.20%	-1.42%	-4.07%	-3.42%
Hedge Funds	2.48%	4.16%	-2.93%	3.31%	7.02%

Graphique 7

	2007		2006	
	En mois	En %	En mois	En %
Portefeuille moyen investi	780.19		719.44	
Bénéfices sur vente de titres	6.33	0.80%	3.92	0.54%
Pertes sur ventes de titres	-2.62	-0.33%	-1.83	-0.25%
Résultat sur currency overlay	-1.37	-0.17%	0	0.00%
Résultat net réalisé	2.34	0.30%	2.09	0.29%
Plus-values non réalisées	29.02	3.68%	44.04	6.12%
Moins-values non réalisées	-33.27	-4.22%	-11.75	-1.63%
Résultat net non-réalisé	-4.24	-0.54%	32.29	4.49%
Intérêts perçus (r/c, obligations, etc.)	10.93	1.39%	9.29	1.29%
Dividendes et revenus de fonds de placements	7.20	0.91%	7.12	0.99%
Revenus des titres	18.14	2.30%	16.40	2.28%
Frais sur titres	-1.80	-0.24%	-1.21	-0.17%
Résultat net	14.34	1.82%	49.67	6.89%

Fondation Interprofessionnelle Sanitaire de Prévoyance
Le comité de placement
F. JACOT-DESCOMBES
A. ALLMENDINGER
S. OPLIGER
Y. VINCKE
Prilly, avril 2008.



Portefeuille immobilier de la Fondation Rapport de l'exercice 2007

Généralités

Dans un marché immobilier vaudois toujours plus tendu, il n'a à nouveau pas été possible de concrétiser l'achat d'un immeuble ou d'un terrain en 2007.

Au 31 décembre 2007, le pourcentage de la fortune du fonds placé en immobilier était de 10.11%, soit de 3.48% en placements directs et de 6.64% sous forme de placements indirects.

L'allocation stratégique immobilière étant globalement de 15%, l'objectif n'était pas atteint.

Le montant total à disposition pour des acquisitions d'immeubles s'élevait par conséquent à Fr. 41.2 millions environ.

La phase de consolidation du portefeuille au travers de nouveaux achats est dès lors toujours d'actualité, bien que le marché soit toujours dans une période peu favorable à des acquisitions. Un investissement de l'ordre de 6,7 millions a cependant pu être réalisé en janvier 2008 par l'acquisition de l'immeuble sis à Yverdon-les-Bains, av. J. Venel 15-21.

Structure et évolution du portefeuille

Faute d'acquisition en 2007, les commentaires du rapport d'activités 2006 gardent toute leur pertinence, sous réserve de la moyenne d'âge du portefeuille qui passe logiquement de 25 à 26 ans.

Budget 2007

Le budget de dépenses octroyé aux régies était en 2007 de Fr. 285'000.-. Le résultat de l'exercice se solde par un dépassement de Fr. 41'382.65, soit de 14.52%. De même, les charges hors du budget des régies, estimées à Fr. 30'500.-, se sont élevées à Fr. 39'038.30, soit un dépassement de Fr. 8'538.30. Le budget global de Fr. 315'500.- n'a donc pas été respecté,



un dépassement global de Fr. 49'920.95 (15.82%) ayant été réalisé.

Ces dépassements s'expliquent de manière structurelle par de lourdes charges fiscales qui découlent de taxations réalisées sur des valeurs élevées de transferts. Sur ce point, il sera difficile d'agir au cours de ces prochaines années.

Le problème principal réside cependant principalement en des coûts anormalement élevés d'entretien courant (hors travaux importants), particulièrement dans les immeubles de Lausanne, rte du Pavement 10 (22.94% des encaissements) et de Florimont 30 (14.39%).

L'avenir nous dira s'il s'agit d'un exercice particulier ou si la qualité technique de ces bâtiments est en cause. Les autres catégories de dépenses sont dans la norme à l'exception de celle nommée «divers» qui a évolué défavorablement en 2007 car elle comprend les frais de publicité pour les relocations qui se sont avérés élevés pour les propriétés de Mex. Nous avons cependant bon espoir que sur ce point tout rentrera dans l'ordre dès 2008.

Le graphique 8 présente les rendements bruts et nets des placements

active de nouvelles acquisitions ciblées

Graphique 8

Placements directs traditionnels	Rendements bruts	Rendements nets
Echichens, Village 23	6.62%	4.65%
Lausanne, A.-Fauquez 92, 94	5.25%	4.29%
Mex, Bouvreuil 1	4.73%	3.63%
Mex, Bouvreuil 2	5.34%	4.28%
Lausanne, Florimont 30	6.18%	4.16%
Lausanne, Pavement 10	6.88%	4.09%
Portefeuille	5.64%	4.22%
Prévision budgétaire	5.62%	4.40%
Placement direct dérivé	Rendement net	
Lausanne, Métropole 2000	2.66%	

Résultats globaux

Excédent de produit d'exploitation:

Fr. 1'206'622.- (4.00%)

Moins-value en capital :

./ Fr. 252'933.- (./ 0.83%)

Performance totale :

Fr. 953'689.- (3.16%)

Conclusion

Les résultats d'exploitation 2007 sont inférieurs aux prévisions pour les raisons citées plus haut. Il conviendra donc de surveiller encore plus attentivement l'évolution des charges, ce d'autant plus que les réserves locatives du portefeuille sont restreintes. Enfin, il

faudra persévérer dans la recherche active de nouvelles acquisitions ciblées dans des régions économiquement fortes du canton de Vaud. La situation actuelle du marché immobilier, qui est clairement acheteur, devrait néanmoins inciter à une prudente retenue dans le cadre d'une politique de placement anticyclique et de long terme. Il n'en reste pas moins que ce vecteur de placement, qui a obtenu une moyenne de performance intéressante de 7.12% sur la période 2005-2007, reste une valeur sûre.

Lausanne, le 5 mai 2008
ImmoGestion S. à r. l.
Y. Rapin
La commission immobilière
S. Oppliger et R. Meier



Impressum

rapport de gestion 2007

www.fisp.ch - Rédaction: commission de communication, commission de placement, commission immobilière /JPG/PB
Graphisme: Rossich - Impression: CDS Imprimerie, Villeneuve