

DURABLE  
ÉQUITABLE  
RESPONSABLE



# Rapport annuel 2010

FONDATION INTERPROFESSIONNELLE  
SANITAIRE DE PREVOYANCE

pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 décembre 2010

# 2010

- la FISP, tout en faisant face à un
- un plan ambitieux d'améliorations

**La FISP, Fondation au service de ses assurés et adhérents, ne poursuit pas d'autre but que leur bénéfice : ce modèle mutualiste paritaire permet d'assurer un fonctionnement sans rémunération d'actionnaires, basé sur un équilibre entre gestion des risques professionnelle et conduite d'une Fondation selon des valeurs et des règles de bon sens garanties par le caractère de milice des membres de son conseil.**

Pour les assurés et les adhérents, ce modèle se traduit par une relation de proximité et une réponse à leurs besoins propres, la praticité de conserver la même caisse de pension en cas de changement d'employeur (parmi les quelque 30 adhérents FISP), tout en satisfaisant aux meilleurs standards de la branche d'activité 2ème pilier. **Des avantages compétitifs majeurs lui permettent en outre de se classer parmi les références du marché, par exemple :**

- **le très bon niveau - et les évolutions positives continues - en matière de coûts de gestion et de couverture des risques,**

En 2010, le Conseil de fondation était composé comme suit :

#### Président

**M. François JACOT-DESCOMBES**  
Délégué "employeurs"  
Directeur général Ensemble Hospitalier de la Côte - EHC

#### Vice-Président

**M. Yves VINCKE**  
Délégué "assurés"  
Physiothérapeute EHNV -  
Site d'Yverdon

#### Membres

**M. Alain GASSER**  
Délégué "employeur",  
Président FHVi

**M. Robert Paul MEIER**  
Délégué "employeur"  
Secrétaire général Fédération  
Hôpitaux Vaudois-FHV

**M. Olivier OGUEY**  
Délégué "assurés"  
Infirmier-anesthésiste  
Hôpital du Chablais - HDC

**Mme Susanne OPPLIGER**  
Déléguée "assurés"  
Technicienne en radiologie Hôpital Riviera

**M. Jean-Charles PACCOLAT**  
Délégué "employeur"  
Directeur général Les Blanchisseries  
Générales LBG SA

**Mme Marie-Claude ROUGE**  
Déléguée "assurés"  
Cheffe de projet FHVi Informatique - FHVi

- **le niveau des taux de conversion offerts aux assurés lors de la retraite,**
- **l'équilibre entre financement et prestations assurées.**

Plus que jamais au service et à l'écoute de ses assurés et adhérents, la FISP prépare aussi l'avenir : les améliorations majeures en cours d'implémentation en ce qui concerne le plan de prévoyance et les services associés renforceront encore son attractivité.

Citons brièvement quatre exemples de progrès qui seront implémentés en 2011 et bénéficiant à tous :

- une meilleure flexibilité pour choisir entre les options rente ou capital avant la retraite,
- une protection nouvelle octroyée aux concubins,
- la possibilité de faire participer au 2ème pilier les collaborateurs travaillant après l'âge retraite AVS,
- la possibilité pour l'employeur de participer à la constitution d'un compte de retraite anticipée.

D'autres progrès très importants sur le choix des couvertures décès-invalidité, associées à des conditions de financement encore améliorées, verront le jour dans les prochains exercices, de même qu'une offre élargie et enrichie en matière de retraite anticipée.

Evidemment ce plan ambitieux s'appuie sur 2 actions fondamentales :

- une bonne gestion des risques financiers.
- une bonne gestion des dépenses.

#### **Une priorité pour créer de la valeur de manière responsable: l'efficacité budgétaire.**

La performance financière est dépendante de l'évolution des marchés et peut fluctuer, on le constate particulièrement dans cette phase que certains qualifient « d'après-crise ». Les coûts qui subsistent, eux, se multiplient : si on ne les combat pas, à long terme, la magie des intérêts composés peut être surpassée par la tyrannie des coûts composés.

**La FISP mène depuis de nombreuses années une action résolue en matière de maîtrise budgétaire, dont les résultats concrets sont une amélioration de tous ses ratios d'efficacité, dont les comptes et rapport annuel se font l'écho.**

Le fait que tous ces indicateurs (taux de frais par assuré, taux de frais de gestion financière, marge sur cotisations) soient au vert, à la fois en terme absolu et en terme relatif par rapport au marché, et surtout le fait qu'ils soient tous en amélioration témoigne non seulement d'une certaine qualité de la gestion, mais sont aussi la preuve concrète d'une volonté tenace en la matière et de l'efficacité des actions et mesures prises dans le cadre de la conduite de la fondation.

#### **Bien faire, le faire savoir et le faire comprendre...**

Outre les nombreux et intensifs efforts déployés ces dernières années en ce qui concerne le renforcement de la capacité de la Fondation à bénéficier d'une gestion administrative et financière induisant un niveau de frais en ligne avec ses buts d'efficacité et d'excellence opérationnelle, la FISP a aussi intensifié ses efforts de transparence afin d'objectiver les résultats de ces différentes actions, et permettre ainsi à ses délégués de s'assurer de l'application déterminée de principes de bonne gouvernance essentiels. Ces démarches font partie de la politique d'amélioration continue activement menée et rendue possible par les mesures organisationnelles décidées dès 2007. La FISP s'est dotée d'une structure qui lui permet d'évoluer et de s'adapter aux nouveaux challenges qui apparaissent continuellement : nouveaux risques et nouvelles conditions sur les marchés financiers, nouvelles exigences en matière de réglementation, et nouvelles attentes et besoins de ses assurés et adhérents.

**Les vertus budgétaires qui, on l'a vu, doivent constituer un des marqueurs identitaires forts d'une caisse de pensions responsable, prennent encore plus d'importance dans un contexte économique et financier où la recherche de rendement s'avère être un exercice très délicat.**

#### **Forte volatilité des marchés, faible visibilité : un 3ème cotisant difficile à apprivoiser**

Alors que nous éprouvons de grandes difficultés à sortir d'une crise sans précédent, les motifs d'étonnement, voire les raisons de s'inquiéter, ne manquent pas : les déséquilibres macroéconomiques ayant joué un rôle majeur dans le déclenchement de la crise sont toujours là : déficits ou excédents courants, sous ou surévaluations des monnaies faussant les échanges.

Dans cette période où les potentiels de rendements de toutes les classes d'actifs traditionnelles sont donc sujets à débat, la recherche du 3ème tiers cotisant - le rendement de la fortune - nécessite des actions coordonnées, découlant de l'application d'une gestion des risques adaptée et intégrant la complexité des marchés et des risques financiers selon une approche à la fois systémique et pragmatique.

La FISP a pris des mesures afin de répondre, par la recherche du rendement ajusté au risque permettant de financer ses objectifs de prévoyance, aux grands challenges posés aux caisses de pensions, à savoir concilier :

- les objectifs de rendement et de sécurité.
- la création de valeur à long terme et les aléas et contraintes conjoncturels.

La gestion de montants importants et les responsabilités que confère la loi imposent de s'attacher les services des

# environnement économique et financier exigeant, définit de ses prestations et services en faveur de ses assurés et adhérents.

meilleurs professionnels : la FISP travaille donc avec des partenaires experts en finance, dont les missions sont définies afin de répondre à l'évolution et la complexification des risques et des marchés financiers.

Les résultats témoignent d'une approche prudentielle, dans une optique de préservation du capital, face aux défis majeurs de volatilité et visibilité. Les outils de contrôle de risque ont joué leur rôle et incitent le comité à en étendre l'utilisation concernant d'autres facteurs de risques identifiés.

Sans détailler les choix faits en terme de stratégies, véhicules d'investissement et outils de gestion de risque (cf. rapport placements 2010), rappelons brièvement que la FISP privilégie fondamentalement :

- Des actifs de rendement de type obligataire permettant de gérer activement le risque de taux sans s'exposer trop aux risques de débiteurs,
- Des valeurs réelles comme l'immobilier et les actions, une des meilleures protections contre l'inflation, permettant de préserver le pouvoir d'achat des pensionnés actuels et futurs.

**Le sens des responsabilités des membres du Conseil, garant d'une gestion raisonnable et loyale, s'exprime, en gestion financière, sous la forme d'un comité de placements dédié à cette tâche : ses membres présentent un profil d'exigences permettant de combiner pragmatisme, un niveau de connaissances et des dispositions adéquates permettant de mettre au service de la Fondation leur intérêt et compétence en la matière, afin d'interagir au mieux avec les experts et conseillers financiers.**

Précisons à ce sujet que la sélection des produits et des partenaires fait l'objet d'une attention particulière dans le cadre d'une veille concurrentielle et d'analyses comparatives menées activement, afin de fortifier et développer des partenariats toujours éclairés par de forts principes de bonne gouvernance.

## Une dimension socialement responsable exercée concrètement.

**La FISP mène des actions satisfaisant aux objectifs de prévoyance, tout en privilégiant la recherche d'un équilibre durable, tant pour ses finances que pour les grands enjeux sociaux, économiques et écologiques.**

En terme d'investissements socialement responsables (ISR) dans la gestion d'actifs, elle a ainsi défini des normes permettant de ne pas promouvoir les controverses majeures (travail des enfants, armement, etc...) et a demandé à ses conseillers d'intégrer une analyse de ces aspects dans leurs propositions d'investissement.

La FISP a choisi de privilégier les approches «best in class» et «best efforts» afin de ne pas appliquer une morale d'exclusion aveugle, mais une politique positive d'encouragement à des bonnes pratiques : dans cette logique, elle a signé un mandat avec la société ETHOS visant à promouvoir le dialogue avec les entreprises, en encourageant les bonnes pratiques environnementales et de gouvernance.

Au niveau de la gouvernance interne, autre facteur-clé d'une gestion responsable, la FISP a rédigé dès 2007 un règlement de loyauté qui définit les valeurs et les exigences comportementales fixées comme références. L'approche « ISR » s'inscrit naturellement dans ce système de valeurs.

## Une constante : garder le cap pour être en mesure d'accomplir sa mission !

La question de savoir si le rendement sera suffisant nous ramène à celle plus large et fondamentale de savoir comment la fondation s'organise pour continuer à être en mesure de réaliser sa mission.

La capacité des caisses de pension de tenir leurs obligations à l'échéance de la prestation due est une exigence fondamentale de la prévoyance professionnelle. La perception du public quant à cette capacité est à la base de la confiance dans le système du deuxième pilier suisse. Suite aux dernières crises survenues sur les marchés financiers, cette capacité est parfois remise en question.

La votation de 2010 sur le taux de conversion et les débats à propos des marchés et de la démographie ont incité tous les acteurs du 2ème pilier responsables à se reposer les questions en matière d'adéquation entre actif (revenus des

placements) et passif (besoins pour honorer les prestations).

Pour la FISP, dont le taux de conversion fait partie de références du marché, ce sujet est traité avec la plus grande attention et à deux niveaux principalement :

- D'une part, en menant une action d'amélioration des résultats de la gestion des risques financiers,
- D'autre part, en préparant les mesures visant à disposer des réserves suffisantes et des modèles de versement de rentes permettant de délivrer une rémunération durablement attractive en matière de prestations de retraite.

Au niveau des finances, la Fondation :

- Actualise d'une part régulièrement ses analyses actif-passif, afin de valider le référentiel stratégique des investissements devant permettre de réaliser durablement les objectifs fixés,
- Mène d'autre part une politique d'amélioration continue en matière de gestion des risques financiers tactiques, notamment via une démarche de benchmarking actif de ses partenaires.

Au niveau du provisionnement des risques techniques et financiers, en matière de rentes notamment :

- A l'instar des préoccupations que visent à adresser les modèles de solvabilité dont les medias parlent actuellement (SST Swiss Solvency Test, etc...), la FISP travaille afin de définir et adapter en temps utile les réserves nécessaires au maintien d'un niveau de rémunération des rentes de vieillesse de qualité. L'objectif est de pouvoir rendre compatibles des prestations durablement attractives avec les possibilités financières et les contraintes démographiques et réglementaires.
- Parallèlement, la FISP a mis en place un système de redistribution de performance assurant un cadre gouvernant permettant la prise de décisions responsables et raisonnables. Les travaux sur les modalités de versement des rentes de retraite sont menés dans ce contexte.
- C'est aussi dans ce cadre que les progrès réalisés sur les aspects des coûts trouvent leur sens et leur utilité concrète : la marge sur cotisations actuellement présente pourrait contribuer à alimenter les provisions nécessaires le cas échéant.

**Ces différents travaux visent à renforcer la stabilité et la robustesse des résultats de la Fondation et témoignent de la volonté d'atteindre les objectifs de prévoyance de manière la plus constante et cohérente :**

- D'une part, la fondation continue à mener des actions déterminées en ce qui concerne les leviers sur lesquels elle peut agir directement pour améliorer ses résultats,
- D'autre part, elle prend des mesures afin d'adapter sa conduite aux contraintes - financières ou réglementaires - qui s'appliquent à l'ensemble des acteurs du 2ème pilier.

Jean-Paul Guyon François Jacot-Descombes  
Directeur Président

## Les objectifs fondamentaux d'une caisse de pensions et son efficacité budgétaire.

Pour ses assurés, les objectifs majeurs de la caisse de pensions sont d'offrir des prestations et des services permettant de satisfaire aux divers objectifs de prévoyance, à savoir, en synthèse :

- Assurer des prestations de qualité en matière de protection des proches, notamment en cas de réalisation de risques liés au décès ou à l'invalidité des assurés.
- Procurer des résultats financiers permettant de valoriser les cotisations versées afin de rémunérer l'épargne de manière à assurer une préservation du pouvoir d'achat lors de la retraite (rentes de pensionnés), tout en permettant de répondre aux demandes éventuellement exprimées avant cet âge en ce qui concerne l'emploi de l'épargne accumulée (encouragement à la propriété du logement par exemple).

La mission de la FISP est donc de gérer des risques, afin d'optimiser l'équilibre entre prestations assurées et valorisation adéquate des cotisations qui lui sont confiées. Quels sont les moyens essentiels à une bonne valorisation des cotisations, c'est-à-dire l'obtention d'un 3ème tiers cotisant, net de frais, optimal ?

Cette tâche rend nécessaire deux types d'actions liées, visant à la meilleure création de valeur financière nette possible, compte tenu des risques acceptables pour la fondation : une bonne gestion des risques financiers et une bonne gestion des dépenses.

L'efficacité budgétaire qui contribue à une meilleure gestion des risques nette des frais permet non seulement de qualifier globalement une gestion de qualité, mais témoigne aussi du respect des principes de bonne gouvernance.



# La FISP en un coup d'œil

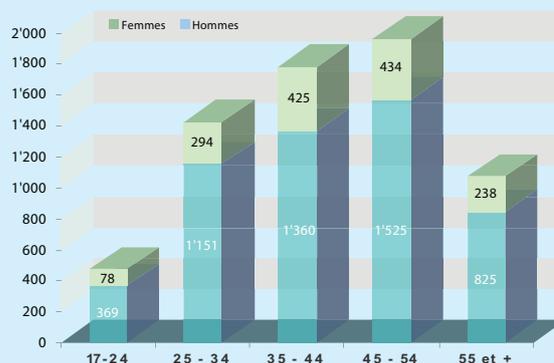
au 31 décembre 2010

Degré de couverture **101.2%** Assurés actifs **6'708** Bénéficiaires de rentes **1'376** Fortune **CHF 877 mios**

## Effectif des assurés



## Répartition par âge



## Rapport de gestion 2010

### 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 par établissement affilié, et de deux pour les établissements de plus de 300 assurés.
- le Conseil de fondation : élu par l'Assemblée des Délégués, constitué de quatre représentants des employeurs et de quatre représentants des assurés.
- La Direction : l'organe exécutif interne de la Fondation.

L'Assemblée des Délégués réunie le 30 juin 2011 a pris connaissance des comptes 2010.

### Conseil de fondation

En 2010, le Conseil de fondation s'est réuni à 4 reprises, les commissions chargées de préparer les sujets traités ayant tenu une vingtaine de séances. Il a suivi l'évolution légale, a ratifié les stratégies de placement, a traité certains cas particuliers, et a contribué à améliorer une gestion des risques conformes aux buts de la Fondation. Il a en outre pris des mesures en matière d'organisation afin d'améliorer la capacité de la FISP à atteindre ses objectifs, notamment suite aux appels d'offres dont a été chargée la direction.

Enfin, en assumant pleinement ses responsabilités et en répondant aux attentes de l'Autorité de Surveillance, il a assuré une gestion qui a permis à la Fondation de maintenir à fin 2010 un degré de couverture supérieur à 101%. Ceci grâce à des mesures renforçant une politique de gestion en faveur des assurés : un plan ambitieux d'amélioration des prestations et services envers les assurés et les adhérents, visant à améliorer l'attractivité de la fondation, a ainsi été rendu possible grâce à des démarches coordonnées et complémentaires : des travaux visant à optimiser la création de valeur financière d'une part, associés à une volonté affirmée en matière d'efficacité budgétaire.

- Dans une période «d'après-crise» aux défis multiples, où les institutions de prévoyance doivent éclairer la manière dont elles relèvent les challenges du 2ème pilier, la FISP a renforcé sa capacité à déployer et objectiver des actions raisonnables et efficaces, assorties de mesures permettant d'assurer la mise en oeuvre de tous les moyens nécessaires à l'accomplissement des objectifs de prévoyance (système de contrôle interne pragmatique, base réglementaire de référence renforcée, mesures de contrôle de loyauté des organes et mandataires).
- Confrontée à un contexte financier où la recherche de performance doit rimer avec la préservation du capital confié, la FISP a introduit des outils permettant de mieux appréhender le caractère volatil des marchés et a étudié activement des solutions compatibles avec des objectifs financiers de 1er ordre et une démarche socialement et durablement responsable (cf. rapport sur les placements),
- Gouverner, c'est prévoir : le conseil a donc réuni les conditions nécessaires à la définition d'un plan d'actions permettant d'améliorer fondamentalement - dès 2011 - l'offre de prestations et services destinés aux assurés et aux adhérents de la FISP.

Grâce aux missions confiées à la direction, d'importantes économies sur les coûts, résultats concrets des mesures de réorganisation prises depuis 2007, permettront de décider d'allouer des ressources aux améliorations de prestations envisagées.

### Direction

Face à la nécessité de se professionnaliser dans un contexte aux exigences légales toujours plus lourdes, la direction, capacité interne loyale à disposition du Conseil de fondation, est notamment chargée de veiller aux missions suivantes :

- Gouvernance et haute surveillance de la Fondation.
- Efficience des mandats délégués.

- Relations avec les services RH des établissements.
- Communication et information.

M. Jean-Paul GUYON occupe ce poste depuis fin 2007. Secrétaire du Conseil et des commissions, jouant un rôle proactif dans la stratégie et l'organisation, la direction travaille à la définition, l'exécution et au suivi du plan d'actions élaboré avec le Conseil de Fondation.

**Au centre des missions permanentes de la direction, l'amélioration permanente de la gouvernance et la surveillance des mandats portent leurs fruits :**

- Parmi les mesures conduisant à des progrès marquants sur les comptes et permettant de proposer aux assurés un plan de prévoyance amélioré dès 2011, la FISP mène des actions afin d'assurer la compétitivité des mandataires. Le lancement d'appels d'offres, outre les mesures de maîtrise de coûts et d'optimisation de création de valeur en finance, améliore le rapport coût/performance et l'efficacité.
- La revue des conditions d'exercice et rémunération des mandats menée entre 2008 et 2010 sur les sujets :
  - > dépositaire global, gestion financière, réassurance,
  - > conseil en finance, gestion des risques, gestion administrative,
 a permis d'améliorer tous les indicateurs d'efficacité budgétaire (marge sur cotisations, taux de frais).
- La FISP mènera une action de benchmarking sur la partie réassurance et sur le fonctionnement de sa gestion financière en 2011.

### 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 est confiée à la Banque Cantonale Vaudoise, secteur de la prévoyance profes-

sionnelle. 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](http://www.fisp.ch). Ils peuvent également s'adresser aux responsables RH de leur établissement, lequel peut répondre à la plupart des questions courantes. Si nécessaire, il prendra contact avec les spécialistes 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.

Coordonnées par la Direction de la FISP, des séances d'informations sur le système de prévoyance de la FISP peuvent également être données dans les établissements. 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.

## Prestations

La Fondation verse les rentes suivantes :

	01.01.2010	01.01.2011	Variation
Retraite	9'208'740	10'594'272	+15.0%
Invalide	3'903'973	3'775'518	-3.3%
Conjoint	676'131	677'655	+0.2%
Enfants	445'451	453'531	+1.8%
<b>Total</b>	<b>14'234'295</b>	<b>15'500'976</b>	<b>+8.9%</b>

Au 1er janvier 2011, la Fondation dénombre 1'376 bénéficiaires de rentes.

## Comptes

Les cotisations annualisées versées par les assurés et les employeurs s'élèvent à CHF 66,1 Mios soit une augmentation de 4.3% par rapport à l'exercice précédent.

Comme détaillé dans les rapports sur les placements et l'immobilier, la gestion de fortune a dégagé un gain de quelque CHF 9 Mios réparti comme suit (CHF Mios):

revenus ordinaires des placements	15.
Plus/moins-values nettes sur titres	- 8.
résultat net des immeubles	3.
frais de gestion sur titres	-1.

## Bilan technique

Un bilan technique a été établi au 31 décembre 2010.

Le degré de couverture, rapport entre les engagements d'assurance (assurés actifs et rentiers) et la fortune disponible pour couvrir ces engagements, s'est maintenu à un niveau supérieur à 101% en 2010, ce qui a permis de rémunérer les comptes épargne de 2% d'intérêts.

L'évolution des taux de couverture est la suivante :

01.01.2005	98.3%
01.01.2006	109.1%
01.01.2007	113.0%
01.01.2008	112.4%
01.01.2009	93.4%
01.01.2010	101.9%
01.01.2011	101.2%

Dans son rapport, l'expert en prévoyance, attestant que la FISP offre la garantie qu'elle peut remplir ses engagements, confirme que la Fondation n'a pas de problème d'ordre structurel et que toutes les prestations qu'elle assure sont financées.

## Conclusion

Après avoir fait face à la crise historique de 2008, retrouvé en 2009 une situation équilibrée, la FISP a mené en 2010 la même politique d'amélioration de ses fondamentaux, dans un environnement qui nécessite de poursuivre la reconstitution de la réserve de fluctuation de valeurs.

Dans un contexte où la volatilité des marchés apparaît toujours plus présente, les challenges à relever confortent la volonté du Conseil de fondation de continuer à mener une politique fondée sur une gestion des risques rigoureuse et sur l'application des principes de bonne gouvernance.

Le plan d'actions 2011, qui prévoit de renforcer la capacité à relever de nouveaux défis, notamment dans le domaine de la gestion des risques financiers, s'articule aussi autour d'actions permettant de fortifier le modèle mutualiste adopté, qui mettant en avant l'intérêt des assurés et adhérents, permet d'échapper aux perversions de systèmes privilégiant les actionnaires.

Grâce aux diverses mesures décidées et mises en œuvre avec une application et une volonté résolues, le conseil de fondation entend se donner les moyens afin que les assurés puissent bénéficier d'améliorations de prestations fondamentales, dont les modalités de définition et d'application sont définies dans le cadre d'un plan spécifique.

Ce plan doit permettre à la FISP de présenter une offre qui améliorera sa capacité à répondre aux besoins de ses adhérents et assurés toujours plus nombreux et élaborés...

... Et d'ainsi, par la promotion des valeurs raisonnables de professionnalisme et de bon sens, jouer toujours mieux son rôle d'institution de prévoyance au service de ses assurés, assumant pleinement et durablement toutes les dimensions de sa responsabilité sociale.

# Rapport sur les placements

## 1. 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 2010, le comité était composé des personnes suivantes :

- François Jacot-Descombes,
- Suzanne Oppliger,
- Alain Gasser,
- Yves Vincke.

Pour remplir ses tâches, le comité de placement s'appuie sur les conseils financiers des établissements suivants :

- La Banque Cantonale Vaudoise représentée par Messieurs Philippe Maeder et Gilles Guyaz.
- Lombard Odier représenté par Messieurs Alain Rais et Gérard Jordan.

- KIS (Key Investment Services) représenté par Monsieur André Augustin.

Il a d'autre part fait appel aux compétences de deux autres prestataires en confiant des mandats d'overlay (couverture active de risque) aux établissements suivants (cf. ci-après point 2.):

- La Compagnie Benjamin de Rothschild (mandat de currency overlay US Dollar).
- FUNDO SA (mandat de risk overlay).

## 2. Activités

Le comité de placement s'est réuni à treize reprises au cours de l'année 2010 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 (graphique 1 ci-dessous) et les bandes de fluctuation autorisées, et peut être révisée en tout temps en fonction des attentes sur les différents marchés.

## Allocation stratégique en vigueur

Liquidité	5%
Obligations en CHF	20%
Obligations en ME	10%
Actions suisses	15%
Actions étrangères	15%
Prêts hypothécaires	5%
Immeubles *	15%
Hedge Funds	15%

100%

> En matière de gestion de risques, les turbulences boursières générées par la crise ont provoqué un climat d'incertitudes importantes et renforcé la volonté du comité de continuer à contrôler régulièrement les facteurs de risques inhérents aux investissements, entre autres :

- Risque de contrepartie.
- Risque de crédit.
- Risque de concentration.
- Facteurs de risques à court terme.

Afin de tenir compte de la tendance observée sur les marchés en ce qui concerne les facteurs de risque qui ne sont pas complètement intégrables dans les analyses permettant de fixer l'allocation stratégique, le comité a travaillé sur la mise en place d'outils de gestion de risque spécifiques à ces facteurs.

Afin de mieux prendre en compte certains comportements des marchés sur le portefeuille, notamment l'augmentation de la volatilité globale et l'occurrence d'événements atypiques majeurs, le comité a donc, après aval du conseil de fondation, élargi l'utilisation d'outils de type overlay existant sur la devise américaine (currency overlay US Dollar) à une solution dédiée au contrôle du risque sur le segment des actions (risk overlay).

**> Ces travaux ont été réalisés dans le cadre du processus de transformation de la gestion des risques financiers mené par la FISP depuis 2007 dans une logique de bonne gouvernance.**

Synthétiquement, ce projet vise à améliorer la capacité de la fondation à créer de la valeur à long terme tout en satisfaisant aux contraintes, notamment comptables, à plus court terme : c'est-à-dire délivrer des résultats financiers de 1er ordre, sous la forme de performance long terme et stabilité court terme.

Dans ce cadre, le comité a défini une approche systémique intégrant les thèmes principaux suivants : fonctionnement du comité et délégation, émulation des gestionnaires, qualité des produits, gestion du risque tactique, conditions d'accès aux techniques souhaitées, modalités de collaboration avec les gestionnaires d'actifs, base réglementaire et reporting.

Outre la définition des outils de gestion de risque susmentionnés, 2010 aura permis au comité et au conseil de renforcer la base réglementaire de la FISP en la matière.

Un des moyens d'augmenter l'efficacité de la gouvernance est de disposer d'une base réglementaire claire et complète, permettant d'assurer – et d'objectiver – que les obligations de moyens ont été assumées avec conscience et diligence par la Fondation et les responsables concernés.

Il a donc été convenu de refondre le règlement relatif aux placements, sous la forme d'un document dont l'objectif est multiple :

- Actualiser le fond du document existant conformément aux modifications légales (révision 2009 de l'OPP2) dont le but était de renforcer responsabilité et liberté de gestion du conseil de fondation,
- Adapter la forme du règlement en cohérence avec l'évolution de la gestion des risques financiers : le document constituera la formalisation réglementaire finale des conclusions relatives à l'évolution de l'architecture de gestion financière.
- Permettre à la FISP de disposer d'une base documentée, sous la forme d'un règlement d'organisation financière, à même de répondre aux contraintes de type SCI (contrôle interne).
- Mettre en cohérence les modalités de gestion des risques financiers et leur justification par rapports aux objectifs de prévoyance de la fondation et aux valeurs qu'elle défend (gouvernance, efficacité économique). Ce document permettra en outre d'accompagner formellement les procédures de mises en place ou de renouvellement de mandats selon des principes de

**Graphique 1**

En 2010, l'allocation tactique a été modifiée à deux reprises durant l'année :

Allocation tactique en vigueur	dès le 31.12.2009	dès le 01.02.2010	Variation	dès le 01.12.2010	Variation
Liquidité	9.50%	8.30%	-1.20%	6.50%	-1.80%
Obligations en CHF	19.50%	19.50%	0.00%	19.50%	0.00%
Obligations en ME	12.00%	12.00%	0.00%	12.00%	0.00%
Actions suisses	13.50%	13.50%	0.00%	15.00%	1.50%
Actions étrangères	13.50%	14.70%	1.20%	15.00%	0.30%
Prêts hypothécaires	4.00%	4.00%	0.00%	4.00%	0.00%
Immeubles *	13.50%	13.50%	0.00%	13.50%	0.00%
Hedge Funds	14.50%	14.50%	0.00%	14.50%	0.00%
	<b>100%</b>	<b>100%</b>		<b>100%</b>	

\*dont immeubles directs et fonds immobiliers

bonne gouvernance. Après avoir défini une approche globale, avoir enrichi la base documentaire de manière adéquate et avoir mis en place des solutions de gestion du risque en 2010, la FISP traitera dès 2011 des autres problématiques liées au fonctionnement du comité, à savoir le mode de délégation et le suivi qualité produits et mandataires. Pour ce faire, elle s'appuiera sur les résultats d'une étude ALM actualisée.

**> Le comité a également continué sa réflexion et sa recherche active de solutions sur les produits et les stratégies qui doivent délivrer, compte tenu des évolutions de marchés, les résultats compatibles avec les objectifs de risque rendement nécessaires.**

Compte tenu des problématiques d'allocation globale (surpondération liquidités, souspondérations obligataires et limites des opportunités d'investissement, carences en matière de solution de gestion du risque de taux et problématique inflation) le comité a décidé d'investir dans des solutions permettant de rééquilibrer les décalages identifiés.

Ces opérations ont permis de rééquilibrer le poids des poches actions vers l'allocation pivot stratégique tout en investissant dans des sociétés dont l'exposition aux pays en croissance est matérielle. Dans la même logique, afin de trouver des sources de rendement pour 2011 et compte tenu des impasses obligataires actuelles, le comité a aussi décidé de continuer à investir dans des hypothèques en collaborant avec la fondation Hypotheka et de procéder à des investissements dans des solutions de gestion du risque de taux.

Cette démarche, menée prioritairement de concert avec les conseillers, s'accompagne de travaux structurels conduits dans le cadre du processus de transformation de la gestion des risques financiers (actualisation de l'ALM et évolution du règlement ce placement notamment). (Graphique 1)

**3. Rétrospective 2010**

**> Confirmation de la reprise, mais aussi, hélas, des doutes importants et de nouvelles appréhensions.**

En 2010, le bilan économique a été marqué par l'irrégularité de la reprise et par des incertitudes bien supérieures à la norme.

Côté croissance, la tendance irrégulière et sa vigueur infé-

rieure à la moyenne ne constituent pas une surprise. Il y a un an, c'est ainsi que nous caractérisons la reprise dans le volet consacré aux perspectives 2010. En effet, après un début d'année prometteur, encore sous l'influence prédominante de la baisse des taux d'intérêt et des programmes étatiques de soutien à la consommation de 2009, mais aussi de l'effet de rattrapage de la demande et de reconstitution des stocks consécutif à une récession profonde, les conjonctures développées ont enregistré un ralentissement du rythme d'expansion, surtout aux Etats-Unis. Cette décélération, normale après le rebond marqué qui accompagne une sortie de crise, n'en était pas moins inquiétante dans le cycle actuel : la vigueur de la reprise est retombée dans la plupart des cas à un niveau trop faible pour réduire des taux de chômage élevés et dissiper les tendances déflationnistes sur les prix. Par ailleurs, ceci a eu lieu sur fond de surendettement privé et/ou public, de tassement de l'immobilier dans nombre de grandes nations et de créances en souffrance non négligeables dans le système financier, des facteurs limitant l'impact favorable des taux au plancher et susceptibles de faire dérailler la reprise.

Les incertitudes ont atteint un point culminant en été ; aux craintes sur la nature de la reprise se sont greffées celles sur la dette souveraine en zone euro, voire sur la pérennité de la devise unique, après l'éruption de la crise grecque en avril. Incertitudes encore aggravées par la disparité des performances économiques sur notre continent, où l'Allemagne cavale en tête avec une croissance élevée ; si la Suisse n'est pas loin, elle subit le renchérissement du franc tandis que les pays du sud, Italie exceptée, et l'Irlande sont en récession ou en quasi stagnation : ils subissent les mesures d'austérité fiscale, mais aussi leur manque de compétitivité tout en étant dans l'impossibilité de recourir à la dévaluation monétaire pour s'en sortir plus rapidement.

Du côté des pays émergents, les inconnues étaient moindres. Ils sont moins concernés par les problèmes structurels des nations développées. De ce fait, les défis à relever étaient des plus classiques, à savoir le dosage entre de forts taux de croissance et des pressions inflationnistes, raison pour laquelle des politiques monétaires et fiscales plus prudentes ont été mises en place graduellement.

Si l'incertitude demeure élevée, l'automne a apporté son lot de nouvelles plutôt encourageantes : bien qu'inférieure à la norme en Occident, l'expansion semble se stabiliser à un niveau raisonnable. Nombre d'indicateurs (ceux avancés de l'activité, emploi, climat aux affaires...) se sont améliorés par rapport aux valeurs inquiétantes de l'été alors que les banques centrales maintiennent le plus souvent des politiques de relance d'exception en injectant massivement des liquidités en sus de taux d'in-

térêt historiquement au plus bas.

Sur le plan boursier, ce tableau économique incertain, mais nullement catastrophique, s'est traduit par une évolution très irrégulière des indices, qui ont traversé les phases les plus difficiles au cours de l'été, au zénith des craintes sur la reprise. Quelle que soit la période, le fait marquant était le manque de tendance flagrant sur les cours, qui fluctuaient au gré de nouvelles ambivalentes et d'annonces politiques. Début décembre, le bilan des actions était légèrement positif en moyenne après que celles-ci aient profité de l'embellie des indicateurs économiques de l'automne, mais aussi des efforts de relance des banquiers centraux. Les bourses européennes ont, elles, sous-performé, touchées par les maux de la zone euro.

Quant aux obligations, elles ont généré des rendements positifs raisonnables, surtout jusqu'en août, profitant à la fois des doutes économiques et du repli de l'inflation. En fin d'année, les meilleures nouvelles sur la croissance ont provoqué des tensions sur le loyer de l'argent, ce qui a quelque peu terni leur bilan.

## 4. Performances 2010

### > Performances du portefeuille en 2010 (Graphique 2)

Après un exercice 2010 très chahuté, encore très fortement influencé par la crise financière, la performance absolue réalisée sur l'ensemble de cette année a permis de maintenir un degré de couverture supérieur à 100%.

La performance globale de 1% a été en outre d'une part impactée par la dépréciation de la devise européenne et d'autre part, malgré des taux historiquement bas, par la performance positive des obligations en CHF à long terme, alors que le portefeuille a un positionnement plus court en terme de durée. L'effet a été particulièrement fort sur les emprunts de la Confédération Suisse qui ont fonctionné comme refuge durant la phase de risque sur la dette souveraine Européenne.

La différence avec l'allocation stratégique (0.9%) provient principalement de la période entre juin et août. C'est d'ailleurs durant cette phase que la performance des obligations suisses a été la plus forte avec un point culminant à fin juillet à 5.31% pour l'indice globale des obligations en CHF. Même si à la fin de l'année elle n'est plus que de 3.65%, les indices de références ont capté et neutralisé la performance réalisée sur cette très courte période.

Durant cet exercice l'allocation tactique a été modifiée à deux reprises avec un renforcement progressif de la part en actions au détriment des liquidités, afin de tenir compte d'un environnement plus constructif au niveau économique. A fin mars le portefeuille profitait de la poursuite de la reprise avec une croissance, dynamique dans les pays émergents et en Chine où l'impact de la crise financière de 2008 a été plus tenu, convaincante aux Etats-Unis, rassurante en Suisse et toutefois décevante en Europe. D'un point de vue monétaire, c'est principalement la chute de l'euro d'environ 4% qui aura marqué le trimestre en raison des problèmes d'endettement des pays du sud de l'Europe. Le portefeuille affichait une performance nette de 2.18% relativement en ligne avec les allocations tactiques et stratégiques.

Le deuxième trimestre aura été dominé par les problèmes des finances publiques grecques, et plus généralement, par le risque de contagion de cette problématique à d'autres

## Graphique 2

Evolution des performances du portefeuille, des benchmarks, ainsi que des différentes classes d'actifs :

	1 <sup>er</sup> trim.	2 <sup>ème</sup> trim.	3 <sup>ème</sup> trim.	4 <sup>ème</sup> trim.	2010
Allocation stratégique	2.53	-3.13	2.07	0.47	1.86
Allocation tactique	2.34	-3.00	1.92	0.26	1.43
Portefeuille FISP	2.18	-2.49	0.93	0.40	0.96
<b>Sous-indices</b>					
Liquidités	0.04	0.03	0.05	0.07	0.17
Obligations CHF	1.81	1.63	1.14	-0.95	3.65
Oblig. mon. Etrangères	-0.49	-3.92	1.19	-7.84	-10.84
Actions suisses	6.78	-9.99	3.45	3.50	2.92
Actions étrangères	5.01	-9.97	3.59	3.73	1.59
Fonds immobiliers	1.59	-0.77	5.17	-0.30	5.71
Fonds de hedge funds	1.54	-3.01	2.42	2.40	3.30

pays européens (Espagne-Portugal-Irlande entre autre). Les craintes économiques et financières liées à la crise européenne et son impact négatif sur la croissance mondiale ont provoqué une correction importante des bourses. Durant ce trimestre, les indices actions ont perdu en moyenne 10%.

L'exposition plus restreinte en actions et l'utilisation des outils de gestion de risque dans le portefeuille ont permis de contenir la baisse à -2.49% nette contre une allocation tactique à -3.00% et -3.13% pour la stratégique.

Si, durant le deuxième trimestre, les problèmes d'endettement ont été les principaux facteurs déterminants, pendant le troisième, ce sont les incertitudes sur la pérennité et la force de la reprise qui ont influencé les investisseurs. De plus, les craintes de déflation dans les pays développés ont augmenté les risques de corrections importantes. Il aura fallu l'intervention massive des banques centrales (FED notamment) pour rassurer les intervenants et permettre aux actions de reprendre le chemin de la hausse depuis le point bas observé fin août. Durant cette période d'incertitude, les taux des obligations de la confédération suisse ont reculé pour atteindre un niveau proche de 1% de rendement à 10 ans. Dans le même temps, ces taux historiquement bas ont provoqué un afflux sur les fonds immobiliers, +5.17%. Sur le premier semestre ils avaient entamé une consolidation suite à leurs extraordinaires performances en 2010 mais également en raison d'importantes augmentations de capital (plus de 1 mia) en début d'année. L'impact lié à une souspondération dans l'immobilier indirect et une durée plus courte au niveau obligataire s'est fait ressentir dans la performance du portefeuille puisque celui-ci affiche une hausse de 0.93% contre 1.92% et 2.07% pour l'allocation tactique respectivement stratégique.

Sur le dernier trimestre de l'année, les tensions se sont

atténuées en raison de nouvelles économiques des pays occidentaux se révélant moins négatives que prévu. La performance annuelle des marchés actions est positive en monnaie locale dans les principales zones économiques, mais nettement plus modeste ramenée en francs suisse en raison d'une baisse marquée de 15% pour l'euro et de 10% pour le \$. Au niveau géographique, les marchés européens ont tout naturellement connu des rendements plus faibles que ceux de la plupart des pays émergents, moins concernés par les problèmes structurels et budgétaires.

Les obligations en CHF ont connu une fin d'année difficile en raison d'une remontée des taux d'intérêt à long terme. Les ingrédients « hausse de taux » et « renforcement du franc suisse » ont laissé un goût amer sur la performance du trimestre des obligations en monnaies, -7.84%, portant la performance de l'année, pour cette classe d'actif, à -10.84%. Globalement ce trimestre se compare aux allocations stratégiques et tactiques avec une performance nette de 0.40%. (Graphiques 3 et 4)

## 5. Analyse du résultat par source selon les postes comptables

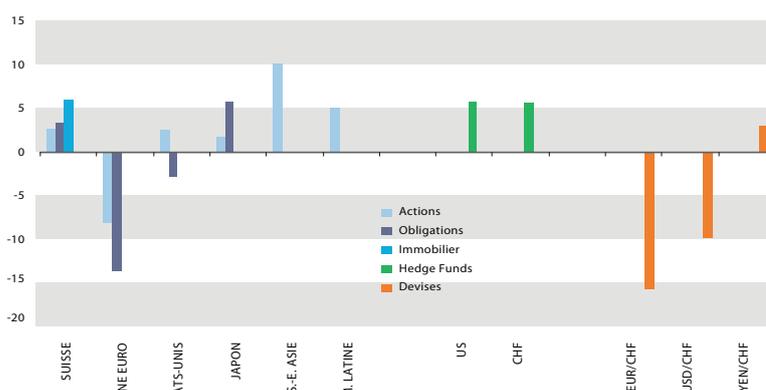
L'exercice 2010 se solde par un résultat net de quelque 6 mios.

La principale différence avec 2009 provient des plus/moins-values non réalisées, notamment du fait de la fin du rebond du marché des actions et la baisse de l'euro. Au niveau des revenus des titres, on constate un certain tassement des revenus sur les obligations provenant d'une situation récurrente de taux bas.

Les mandats overlay contribuent positivement sur les comptes en 2010, et ont permis de réduire la volatilité du portefeuille.

## Graphique 3

Performances 2010 des classes d'actifs par pays, en franc suisse



En Mios CHF	2010	2009
Bénéfices sur ventes	6.0	7.6
Pertes sur ventes	-7.6	-4.2
Résultat des mandats overlay	2.3	-2.3
<b>Résultat net réalisé</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>
Plus-values non réalisées	32.0	70.3
Moins-values non réalisées	-40.7	-8.1
<b>Résultat net non réalisé</b>	<b>-8.7</b>	<b>62.2</b>
Intérêts s/obligations + c/c	7.6	8.5
Dividendes et revenus de fonds de placements	7.2	7.0
<b>Revenus des titres</b>	<b>14.8</b>	<b>15.5</b>
Frais sur titres	-0.9	-0.9
<b>Résultat net</b>	<b>5.9</b>	<b>77.9</b>

## 6. Conclusion

Ayant su exploiter les mouvements des marchés financiers sans remettre en cause la gestion des risques prudentielle adaptée à sa mission de prévoyance à long terme, la FISP présente un degré de couverture supérieur à 101% et un rendement 2010 de l'ordre de 1%.

Pour tirer profit du potentiel des bourses tout en adoptant une attitude compatible avec les objectifs long terme, l'allocation d'actifs est équilibrée entre diverses composantes aux profils risque/rendement complémentaires : sa résultante répond aux objectifs financiers et techniques de la Fondation.

## Graphique 4

Répartition par type de placement à fin 2009  
L'ensemble des classes d'actifs respecte les bornes d'allocation, hormis les liquidités en attente de remplacement dans les poches relativement sous-pondérées : immobilier, prêts/hypothèques et alternatif notamment.



En 2010, grâce à cette stratégie de placements et aux outils de gestion de risque implémentés qui ont permis de réduire une volatilité toujours omniprésente, la FISP a pu s'accommoder des mouvements marqués des marchés, sans baisser la garde face à des rechutes toujours à redouter ni renoncer à tirer profit des évolutions positives et des potentiels de croissance.

Dans cette logique, le comité continuera à donner les

moyens d'améliorer la capacité de la fondation à délivrer des résultats financiers de 1er ordre au niveau de la performance long terme et de la stabilité court terme, notamment en mettant en place des outils de gestion relatifs à tous les facteurs de risques matériels auxquels la fondation doit faire face : relever ces challenges doit permettre d'obtenir le rendement ajusté au risque nécessaire à notre mission de prévoyance.

# Rapport sur l'immobilier

## 1. Généralités

Dans un marché immobilier vaudois toujours très tendu, il n'a pas été possible de concrétiser l'achat d'immeubles en 2010.

Au 31 décembre 2010, l'allocation stratégique immobilière globale de 15%, avec marges de plus ou moins 5%, n'était globalement pas atteinte. La phase de consolidation du portefeuille au travers de nouveaux achats est dès lors encore d'actualité, bien que le marché soit toujours dans une période peu favorable à des acquisitions. L'exercice 2010 n'a pas révélé de difficultés particulières de relocation, mais a vu le nombre de cas et de contentieux se développer de manière significative. Le total des encaissements a cependant été maintenu à un niveau légèrement supérieur à celui de l'exercice précédent.

## 2. Structure et évolution du portefeuille

La moyenne d'âge du portefeuille a légèrement varié de 26 à 27 ans.

## 3. Budget 2010

Le budget de dépenses octroyé aux régies était en 2010 de Fr. 471'500.00. Le résultat de l'exercice se solde par une épargne de Fr. 44'774.95 (9.50%). Par contre, les charges hors du budget des régies, estimées initialement à Fr. 66'500.00, se sont élevées à Fr. 76'434.62, ce qui correspond à un dépassement de Fr. 9'934.62 (14.94%). Le budget global de Fr. 538'000.00 a donc été respecté, une épargne globale de Fr. 34'840.33 (6.48%) ayant été réalisée.

En sus de la charge fiscale qui reste structurellement trop élevée, les frais d'entretien et des dépenses diverses à Mex (frais de chauffage de locaux vacants et de poursuites) se sont situés au-dessus de la norme. A l'inverse, le taux de charge des primes d'assurances, des frais de conciergerie et d'administration ont été significativement au-dessous des prévisions, celui des énergies ayant été ramené à un juste niveau, malgré des dépenses qui restent anormalement élevées à Yverdon.

## 4. Rendements bruts & nets des placements

Placements directs traditionnels	Rendements bruts	Rendements nets
Echichens, Village 23 :	6.98%	5.34%
Lausanne, A.-Fauquez 92, 94 :	5.29%	4.29%
Mex, Bouvreuil 1 :	5.77%	4.63%
Mex, Bouvreuil 2 :	5.14%	3.85%
Lausanne, Florimont 30 :	6.53%	5.13%
Lausanne, Pavement 10 :	7.78%	6.08%
Yverdon, Venel 15-21 :	6.89%	4.84%
Rolle, Anciens-Bains 4-6 :	5.63%	4.55%
<b>Portefeuille</b>	<b>6.08%</b>	<b>4.71%</b>
Prévision budgétaire :	5.78%	4.30%

Placement direct dérivé (Lausanne, Métropole 2000). Rendement net : 4.24%

## 5. Variations en capital

Evolution du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2010 : Plus-value sur portefeuille Fr. 1'073'315.80

## 6. Résultats globaux

(postes comptables RPC 26 2010)

Excédent de produit d'exploitation :	Fr. 1'866'510.80	(4.7%)
Plus-value en capital :	Fr. 1'073'315.80	(2.6%)
Performance totale :	Fr. 2'939'826.60	(7.3%)

## 7. Conclusion

Les variations en capital ont été positives en 2010 (2.60%), principalement en raison de la réduction du taux de référence au niveau historiquement bas de 2.73% et subsidiairement grâce à l'évolution positive des excédents de produits, dont les impacts ont été respectivement de 1.77% et de 0.83%.

Les résultats d'exploitation 2010 sont supérieurs aux prévisions et devraient pouvoir être maintenus sur le moyen terme. 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 en outre persévérer dans la recherche active de nouvelles acquisitions ciblées dans des régions économiquement fortes du canton de Vaud, voire de Suisse romande. La situation actuelle du marché immobilier, qui est clairement acheteur, devrait néanmoins toujours inciter à une prudente retenue dans le cadre d'une politique de placement anticyclique et de long terme. En effet, les prix de l'immobilier sont historiquement très élevés, car soutenus par un niveau de vacances et des taux particulièrement bas.