



DURABLE
ÉQUITABLE
RESPONSABLE



Rapport annuel 2011

FONDATION INTERPROFESSIONNELLE
SANITAIRE DE PREVOYANCE

pour la période du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011

Résultats 2011

Plan d'actions 2012

Le monde n'a pas terminé de digérer le crack des subprimes de 2008, qui s'est mué en une crise de la dette des états. Dans un environnement économique marqué par la défiance et la volatilité des marchés, les caisses de pensions, dont la grande majorité n'a pu reconstituer leurs réserves, constatent une baisse de degré de couverture.

Malgré ce contexte qui cause un léger découvert mais ne remet pas en cause sa capacité à réaliser sa mission de prévoyance, la FISP présente des résultats qui découlent d'une conduite limitant ces effets néfastes non maîtrisables, et a ainsi pu :

- rémunérer les comptes d'épargne dans la logique des recommandations du conseil fédéral.
- continuer d'appliquer des prestations inchangées en matière de retraite.
- renforcer ses réserves pour faire face à l'allongement de l'espérance de vie.

Dans le 2ème pilier, on assiste à la confirmation des tendances identifiées lors des travaux antérieurs, à savoir, outre l'exigence de performance dans tous les domaines, la nécessité grandissante de pouvoir démontrer, objectivement et de manière compréhensible, le bien-fondé de la politique de conduite des Fondations en matière de gouvernance et d'attractivité.

Rappelons les grands fondamentaux et résultats de l'action menée (dont vous trouverez les commentaires détaillés dans les différents rapports de ce document), avant de décrire quelques axes prioritaires qui découlent de l'analyse actuelle.

Brefs Rappels

Suite aux actions de réorganisation et de mise en concurrence active, découlant de la mise en place d'une structure évolutive dès fin 2007, la FISP s'est préparée aux évolutions actuelles et bénéficie d'une situation satisfaisante en matière de gouvernance et maîtrise des coûts, même si les impacts de la réforme structurelle seront à gérer. La nature des missions et des travaux menés reflète ce contexte et la volonté de la FISP d'y répondre précisément :

- D'une part, les sujets témoignent d'une politique de gestion des risques efficace visant au bénéfice

des assurés et à leur confiance en leur Institution de Prévoyance, que ce soit par :

- la mise en place active d'un Système de Contrôle Interne pragmatique (SCI),
 - la définition d'un Système de Redistribution de Performance (SRP),
 - l'implémentation de solutions améliorant le rapport coût/performance et sa lisibilité (processus, indicateurs).
- D'autre part, les actions menées répondent à ces objectifs de transparence et de cadre référent éthique, que ce soit par :
- le « benchmarking » des mandats (gestion financière, conditions d'accès aux produits et services financiers, gestion administrative) qui doit améliorer l'efficacité et préserver la FISP des conflits d'intérêts potentiels,
 - le renforcement de la base réglementaire, documentation permettant de démontrer que tout est mis en œuvre pour satisfaire aux obligations légales (refonte du règlement de placements à la manière d'un règlement d'organisation financière, création des règlements de loyauté et de formation/rémunération, etc...).

En matière de gestion financière, la FISP s'est dotée d'outils visant à protéger la création de valeur tout en menant une analyse active des potentiels d'amélioration. Ce projet de « transformation de gestion

La FISP, Fondation de prévoyance à laquelle sont affiliés les adhérents employeurs, concrétise leur volonté d'optimiser les bénéfices d'un 2ème pilier de qualité en faveur des collaborateurs et de garder la maîtrise de cet important élément d'une politique salariale attractive.

La Fondation a su s'adapter efficacement aux évolutions de la prévoyance professionnelle, et présente des résultats qui permettent d'envisager avec détermination les défis majeurs actuels. Grâce à une bonne gestion des budgets de risques et de fonctionnement, la FISP est :

- En ordre au niveau gouvernance, coûts et organisation.
- Apte à évoluer en matière financière pour continuer à faire face aux nouveaux risques des marchés financiers.
- Prête à améliorer encore un rapport « financement / prestations » déjà très attractif.

Une mission et des travaux à la hauteur d'une conjoncture économique et financière exceptionnelle...

- Concilier les objectifs permanents d'attractivité et la gestion des priorités techniques.
- Contrôles qualité, coûts et risques, afin d'améliorer les prestations et services pour les assurés et les adhérents FISP.

des risques financiers » a permis de réunir les conditions nécessaires à faire évoluer le moteur «finance» à plusieurs niveaux, en matière :

- d'évolution de structure organisationnelle (modalités de gestion des risques et fonctionnement du comité de placements) :
 - La mise en place d'un dépositaire global a donné les moyens de mener une politique de mise en concurrence transparente et d'implémentation de solutions de gestion de facteurs de risques spécifiques selon une démarche best of.
 - L'actualisation de l'analyse de congruence actif/passif (ALM) a permis de définir un référentiel compatible avec l'état actuel des connaissances en matière de stratégie de placements.
- d'analyse de positionnement et de politique d'investissement pour relever les défis actuels et futurs des sources de croissance et de rendement (marchés émergents, substituts obligataires, taux) tout en continuant à maîtriser les risques de manière à permettre la poursuite des objectifs de prévoyance dans de bonnes conditions (overlays, diversification alternative) :
 - Les travaux de nature stratégique se sont efforcés d'intégrer une dimension tactique afin d'identifier les éventuelles menaces en matière de sol-

tabilité et d'équilibres actuariels à plus ou moins long terme, et ont été menés en s'assurant une collaboration transparente et interactive avec les mandataires en charge des propositions de placements.

Dans le cadre des travaux de renforcement et de maîtrise de ses compétences internes, outre un processus structuré de budgétisation des actions à mener, la FISP s'est préparée afin de mettre en œuvre et faire évoluer une politique pertinente en matière de formation de ses organes.

A l'heure où certains s'interrogent sur la capacité des Conseils de Fondation à relever les défis d'un environnement de plus en plus exigeant, il fallait pouvoir adapter la structure aux exigences de l'activité, dans une logique de gouvernance et afin d'assurer l'efficacité économique des actions.

L'environnement détermine un plan d'actions 2012 aux priorités claires

Outre la complexification du cadre légal et l'augmentation des tâches à assurer, notamment en matière d'information et réponse aux besoins des assurés, les

challenges financiers ne manquent pas, tant le monde peine à sortir d'une crise aux causes économiques politiques toujours présentes.

Malgré ce contexte réglementaire, économique et financier exigeant, la FISP a pu définir un plan d'améliorations de prestations en faveur de ses assurés et adhérents qui s'appuie sur 2 démarches fondamentales et 2 axes de travaux :

- Une bonne gestion des dépenses + une bonne gestion des risques.
- Continuer d'agir sur les leviers sous prise directe + prendre des mesures pour faire face aux évolutions et contraintes de l'environnement (financier, technique).

Cette logique amène à une gestion active des priorités tenant compte de l'évolution récente préoccupante des marchés et des effets de la mise en œuvre de la réforme structurelle.

Le plan 2012 met donc l'accent afin que la FISP continue à assumer sa mission de prévoyance selon un fonctionnement répondant aux exigences de conformité légale et maintienne la viabilité de ses équilibres actuariels en continuant à assurer l'adéquation de ses engagements et de ses actifs.

En particulier, dans un contexte de léger découvert au 31.12.2011 qui nécessite de disposer de toutes les marges utilisables comme mesures «douces» d'assainissement, le Conseil considère raisonnable d'intégrer ces priorités dans la planification des améliorations de prestations prévues.

Intensifier l'amélioration du moteur « finance » face à l'évolution des risques :

- La FISP intensifiera ses actions en faveur d'une gestion financière performante et apte à protéger la création de valeur nécessaire à ses objectifs de prévoyance : dans le contexte actuel, la recherche du 3ème cotisant nécessite une gestion visant, aux meilleurs coûts, le rendement nécessaire selon une

Selon une démarche qui vise à améliorer chaque maillon de la complexe chaîne de création de valeur du 2^{ème} pilier, le plan d'actions FISP vise à fortifier le modèle mutualiste d'une Institution de Prévoyance dédiée au seul intérêt de ses assurés.

Le 2ème pilier fait depuis plus de 25 ans l'apprentissage d'une des plus importantes responsabilités sociales. Ce cheminement aborde un quadruple défi :

- Mise en œuvre de gestion du risque professionnelle.
- Application responsable de principes de gouvernance.
- Offre de prestations et services riche et évolutive.
- Gestion d'une compétition accrue de la part d'acteurs à buts commerciaux.

En matière de prévoyance, la FISP offre à ses adhérents les solutions, triées sur le volet selon les meilleures pratiques, les mieux adaptées à leurs besoins.

Éclairage

prise de risque acceptable. Cette approche prudentielle et gouvernante doit favoriser création de valeur et protection du capital confié aux meilleures conditions.

- En outre, pour remplir des missions concernant des générations d'assurés, la FISP continuera à favoriser la recherche d'un équilibre durable, pour ses finances comme pour les enjeux sociaux, économiques et écologiques. Elle approfondira les formes d'investissement permettant d'intégrer toutes les parties prenantes d'une institution de prévoyance responsable, et de valoriser explicitement les efforts de gouvernance et d'efficacité que mène la FISP en la matière.

Répondre à l'évolution des exigences technico-légales inhérentes à la gestion des risques, en continuant à prendre les mesures pour remplir ses obligations.

- Faire face aux adaptations légales imposées par la réforme structurelle.
- Répondre aux impératifs de solvabilité et disposer de réserves suffisantes et de modèles de versement de rentes permettant de délivrer une rémunération durablement attractive en matière de prestations de retraite :
 - La FISP mène une politique de gestion active des risques financiers afin de satisfaire aux objectifs de prévoyance et aux grands équilibres qu'elle doit réaliser « sur le » long terme. Cette mission nécessite une bonne identification des réserves à constituer au titre des engagements de passifs, et notamment de définir un mode de provisionnement raisonnable des risques techniques et financiers relatifs aux prestations de retraite.

• Ces différentes mesures s'intègrent dans le modèle définissant un cadre décisionnel gouvernant, dont la FISP s'est doté sous l'appellation de Système de Redistribution de Performance. Avec le suivi des risques actuariels et financiers, l'optimisation des couvertures décès/invalidité, il constitue un ensemble cohérent visant au bénéfice durable et équitable des assurés FISP, articulé autour des conclusions ALM et de leur implémentation dans les principes de gestion financière.

Maintenir la démarche d'efficacité budgétaire et d'objectivation des résultats.

- La FISP a mené une démarche efficace de maîtrise des coûts qui a permis d'améliorer tous ses ratios. Cette vertu budgétaire constitue un des marqueurs identitaires d'une bonne caisse et prend encore plus d'importance quand la recherche de rendement s'avère délicate : la sélection des produits et partenaires continuera donc à faire l'objet d'une veille concurrentielle et d'analyses comparatives, pour fortifier des partenariats responsables, éclairés par de forts principes de gouvernance.
- Outre les actions pour renforcer sa capacité à bénéficier d'une gestion administrative et financière dont le niveau de frais satisfait à ses buts d'efficacité, la FISP a aussi intensifié et poursuivra ses efforts de transparence et d'explication afin d'objectiver les bénéfices de sa politique, et permettre de s'assurer de l'application déterminée de principes essentiels de bonne gouvernance.

Dotée d'une organisation évolutive, la FISP fait preuve d'une vigilance accrue pour continuer à améliorer son efficacité en actionnant tous les leviers sur lesquels elle a une prise directe et en agissant pour faire face aux défis que propose l'environnement du 2ème pilier à tous ses acteurs responsables : concilier les objectifs de rendement et de sécurité, protéger la création de valeur à long terme des aléas et contraintes conjoncturels.

Elle réaffirme ainsi sa volonté de renforcer encore la stabilité et la robustesse de ses résultats afin d'atteindre les objectifs de prévoyance de manière la plus constante, cohérente et raisonnable :

Pour traiter des problématiques aussi diverses que complexes, dans un contexte anxieux entretenu volontairement ou non, seules raison et responsabilité permettent de trouver des solutions acceptables et viables : sans déni de réalité, mais sans sur-réaction ni biais partisan.

Cette action en faveur d'une Prévoyance Responsable vise aussi à combattre deux dangers majeurs :

- Ce qui favorise déséquilibres et vases communicants entre les 3 piliers et les mécanismes d'aide sociale, et qui promeut le démantèlement d'un 2ème pilier basé sur la solidarité intergénérationnelle et le respect de toutes les parties prenantes.
- Ce qui altère l'autonomie de gestion et limite la capacité d'exercer de manière professionnelle et durable les responsabilités confiées aux organes des Institutions de Prévoyance.

Cette approche permet de redonner leur vraie place - la 1ère - aux enjeux d'une Fondation de Prévoyance dont l'horizon et l'objet ne devraient pas avoir à s'accommoder déraisonnablement d'un contexte court termiste déjà trop prégnant.

Positionnée et agissant en faveur d'une PREVOYANCE RESPONSABLE, la FISP promeut des solutions évolutives, adaptées aux attentes des assurés et aux besoins de toutes les "parties prenantes", par un équilibre attractif entre :

- > FINANCEMENT RAISONNABLE et PRESTATIONS DE QUALITE.
- > SOUPLESSE, ROBUSTESSE, DURABILITE.

Cette approche systémique et authentique semble être une voie raisonnable pour répondre aux vastes défis posés au 2ème pilier, dont l'avenir, comme l'esquisse le rapport du Conseil Fédéral, résultera sans doute d'un ensemble de facteurs et d'actions, non réductibles à un axe ou une problématique.

Pour renforcer ce modèle exclusivement dédié aux assurés et adhérents, la FISP prendra toute mesure afin de disposer de tous les bénéfices d'un positionnement explicite en faveur d'une prévoyance responsable et de qualité :

- Maintenir le cap d'améliorations des prestations et services en faveur des assurés et adhérents, malgré un environnement exigeant, grâce à des actions permettant de tirer profit d'une bonne gestion des budgets de risques et de fonctionnement.
- Mieux faire partager les avantages du modèle adopté par ses fondateurs, aussi afin de répondre aux challenges plus contextuels résultant d'une augmentation des sollicitations d'acteurs commerciaux, dont les buts sont d'exploiter les potentiels de gains que peuvent receler pour eux des modèles comme celui de la FISP, dédiés exclusivement à l'intérêt des assurés et adhérents.

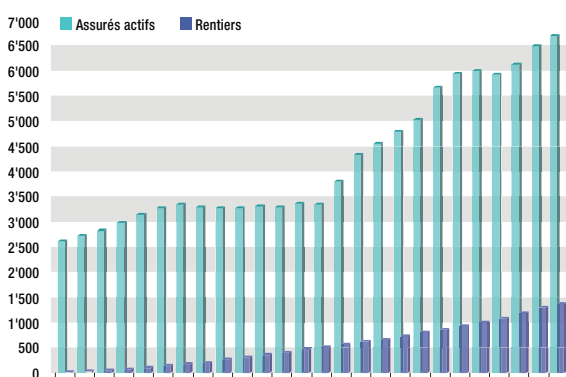
Plus que jamais fière de son action en faveur d'une prévoyance responsable, la FISP présente des arguments authentiques, dans un modèle efficace qui n'est pas le plus rompu aux artifices de la compétition commerciale, mais qui ne pratique pas la culture de l'illusion.

La FISP

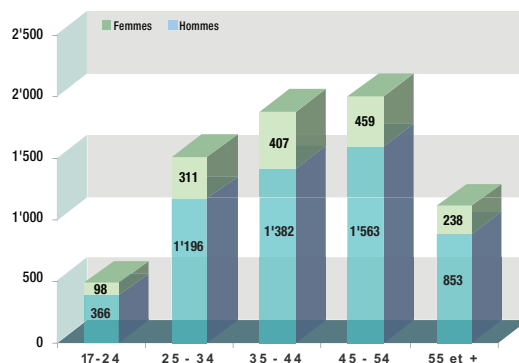
en un coup d'œil

au 31 décembre 2011

Effectif des assurés



Répartition par âge



| | |
|-------------------------|--------------|
| Degré de couverture | 98,4% |
| Assurés actifs | 6'873 |
| Bénéficiaires de rentes | 1'451 |
| Fortune | CHF 884 mios |

Rapport de gestion 2011

Conseil de fondation

En 2011, le Conseil s'est réuni à 4 reprises, les commissions chargées de préparer les sujets ayant tenu une vingtaine de séances. Il a suivi l'évolution légale, ratifié le stratégie de placement, traité certains cas particuliers, et contribué à **améliorer une gestion des risques conformes aux buts de la Fondation...**

- Il a pris des mesures d'organisation pour améliorer la capacité de la FISP à atteindre ses objectifs, notamment suite aux appels d'offres dont a été chargée la direction.
- Conformément à la politique de gouvernance, afin d'aligner l'organisation entre organes internes et mandataires, le Conseil a décidé de fixer le siège social auprès de la direction de la FISP.
- Assumant ses responsabilités et répondant aux attentes de l'Autorité de Surveillance, il a assuré

une gestion qui a permis à la Fondation de limiter les effets de la volatilité des marchés financiers sur son degré de couverture, tout en préservant la qualité de ses autres indicateurs techniques et budgétaires...

... Grâce à des mesures renforçant une politique de gestion en faveur des assurés : le plan ambitieux d'amélioration de prestations et services pour les assurés et adhérents, possibles grâce à des démarches complémentaires visant à optimiser la création de valeur financière sur le long terme et à renforcer les résultats en matière d'efficacité budgétaire, s'est concrétisé par la mise à disposition des assurés et adhérents de quatre importantes améliorations du plan de prévoyance dès le 1er janvier 2012 (cf. FISP Info n°8).

Organes de la Fondation

Les organes statutaires de la Fondation sont :

- Assemblée des Délégués : constituée de 2 représentants (1 employeurs, 1 assurés) par établissement (4 pour établissement > 300 assurés).
- Conseil de Fondation : élu par l'Assemblée, ses 8 membres représentent les employeurs et assurés.
- Direction : organe exécutif interne de Fondation.

L'Assemblée réunie le 29 juin 2012 a pris connaissance des comptes. En 2011, le Conseil était composé de :

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 "employeurs"
Président FHV

M. Robert Paul MEIER
Délégué "employeurs"
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 "employeurs"
Directeur général
Les Blanchisseries Générales LBG SA

Mme Marie-Claude ROUGE
Déléguée "assurés"
Cheffe de projet FHV



- Dans une période «d'après» crise aux défis multiples, les caisses doivent éclairer la manière dont seront relevés les challenges du 2ème pilier : la FISP a renforcé sa capacité à mener et objectiver les actions raisonnables, nécessaires à l'atteinte des objectifs de prévoyance (système de contrôle pragmatique, base réglementaire, suivi loyauté organes et mandataires).
- Gouverner, c'est prévoir : en matière de retraite et de taux de conversion, la FISP a pour objectif de continuer à offrir des prestations durablement attractives. Si les diminutions légales témoignent de problématiques techniques réelles (évolutions des risques, rendements, longévité) et si la tendance générale sur le marché est une adaptation à la baisse des garanties de retraite, les manières de répondre à ces problématiques ne sont ni uniques ni équivalentes. A la FISP, une baisse unilatérale du taux de conversion "minimum garanti", sans mesure d'accompagnement assurant de distribuer le surplus, n'est pas envisagée. Comme alternative à une baisse sèche du taux garanti, le Conseil analyse différents modèles visant à faire face aux évolutions des conditions techniques, tout en intégrant les aspects de gouvernance, afin de viabiliser des prestations de qualité, de manière responsable et équitable. Les niveaux des taux actuellement appliqués et garantis "sans conditions" devraient évoluer d'ici à l'exercice 2014 pour laisser la place à de telles solutions.
- Enfin, grâce aux missions confiées à la direction, d'importantes économies de coûts, résultats concrets de la réorganisation menée depuis 2007, permettront de décider d'allouer des ressources aux améliorations de prestations souhaitables pour tous.

Direction

Face à la nécessité de se professionnaliser face à des exigences légales toujours plus lourdes, la direction, capacité interne loyale à disposition du Conseil, 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, proactif dans la stratégie et l'organisation, la direction contribue à la définition, à l'exécution et au suivi du plan d'actions.

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

- Source de progrès marquants et permettant de proposer aux assurés un plan de prévoyance amélioré, la FISP veille à la compétitivité des mandataires. Les appels d'offres, outre les mesures d'économies et d'optimisation de valeur en finance, continuent à améliorer le rapport coût/performance et l'efficacité.
- La revue des conditions d'exercice et rémunération des mandats menée entre 2008 et 2011 sur les sujets :
 - dépositaire global, gestion financière, réassurance,
 - conseil financier, gestion de risques et administrative,
 - réassurance des risques décès invalidité et renforcement des garanties proposées aux assurés, a permis d'améliorer tous les indicateurs d'efficacité budgétaire (marge sur cotisations, taux de frais).

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-

Éclairage

Après avoir fait face à la crise historique de 2008 sans remettre en cause ses objectifs de prévoyance, la FISP continue son action d'amélioration des fondamentaux, dans un environnement qui nécessite de poursuivre la reconstitution de la réserve de fluctuation de valeurs.

Dans ce contexte de volatilité, les défis confortent une conduite fondée sur une gestion des risques rigoureuse et des principes de bonne gouvernance qui impliquent des choix clairs : un modèle propriétaire au lieu d'une délégation non maîtrisée à des parties prenantes qui ne sont pas essentielles à l'action efficace d'une institution dédiée à ses assurés ; un potentiel préservé face à une gestion survalorisée à court terme.

La FISP poursuit ainsi son action en faveur d'une **prévoyance responsable** et présente des arguments authentiques, avec un modèle mutualiste qui n'est pas le plus rompu aux artifices de la compétition commerciale, mais qui ne pratique pas la culture de l'illusion.

Le plan d'actions, renforçant la capacité à relever les défis techniques, fortifie un modèle qui met en avant l'intérêt des assurés et adhérents, et permet d'échapper aux perversions de systèmes privilégiant d'autres parties. Grâce aux mesures prises, le Conseil oeuvre ainsi pour que les assurés continuent à bénéficier d'améliorations fondamentales adaptées à leurs besoins.

Pour assurer la mise en œuvre harmonieuse de solutions bénéfiques à tous ses assurés, la FISP continuera à répondre à une hétérogénéité de besoins en évolution constante, en valorisant la prise en compte d'attentes particulières et en y apportant des réponses concrètes et viables à long terme : offrir des solutions améliorant la satisfaction des besoins d'adhérents et assurés toujours plus nombreux et élaborés...

... Et ainsi, par la promotion des valeurs raisonnables de professionnalisme et de bon sens, jouer son rôle d'institution de prévoyance au service de ses assurés, assumant pleinement et durablement son positionnement en faveur d'une **Prévoyance Responsable**.



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. 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, des séances d'informations sur les solutions de prévoyance de la FISP peuvent aussi être tenues 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 professionnelle.

Prestations

La Fondation verse les rentes suivantes :

| | 01.01.2012 | 01.01.2011 | Variation |
|--------------|-------------------|-------------------|--------------|
| Retraite | 11'837'328 | 10'594'272 | +11.7% |
| Invalide | 3'841'712 | 3'775'518 | +1.8% |
| Conjoint | 740'775 | 677'655 | +9.3% |
| Enfants | 485'751 | 453'531 | +7.1% |
| Total | 16'905'566 | 15'500'976 | +9.1% |

Au 1er janvier 2012, la Fondation dénombre 1'451 bénéficiaires de rentes.

Comptes

Les cotisations annualisées versées par les assurés et les employeurs s'élèvent à CHF 68 Mios, en augmentation d'environ 3% par rapport à l'exercice précédent.

Comme détaillé dans les rapports placements et immobilier, la gestion de fortune a dégagé un résultat de quelque CHF -15 Mios, réparti comme suit (Mios):

- Revenus ordinaires des placements 16.
- Résultat et Plus/moins-values sur titres -33.
- résultat net des immeubles 3.
- Frais de gestion sur titres -1.

Bilan technique

Un bilan technique a été établi au 31 décembre 2011. Le degré de couverture, rapport entre engagements d'assurance et fortune disponible pour les couvrir, s'établit à un niveau supérieur à 98%, 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% |
| 01.01.2012 | 98.4% |

Dans le rapport, l'expert en prévoyance confirme que le découvert n'est pas d'ordre structurel et qu'une étude est en cours au sujet d'un éventuel abaissement du taux technique et de ses conséquences, notamment sur le taux de conversion (cf. rapport de gestion page 6).

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. Il doit se conformer aux prescriptions légales, respecter la politique de placements définie par le Conseil de fondation (notamment l'allocation stratégique) et procéder aux contrôles des tâches déléguées aux tiers.

En 2011, le comité était composé comme suit :

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

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

- La Banque Cantonale Vaudoise représentée par Messieurs Philippe Maeder et Gilles Guyaz.
- Lombard Odier représenté par Messieurs Philippe Broillet (Alain Rais jusqu'à juillet) et Gérald Jordan.
- KIS (Key Investment Services) représenté par Monsieur André Augustin.

Il fait appel à d'autres prestataires en confiant des mandats d'overlay (couverture active de risque) à :

- La Compagnie Benjamin de Rothschild (mandats de currency overlay US Dollar, Yen, £ ; Euro).
- FUNDO SA (mandat de risk overlay).

2. Activités

> **La conjoncture économique et financière fait naître de nouveaux défis, si ce n'est de nouveaux paradigmes, et impose aux institutions de prévoyance d'agir dans tous les champs de la gestion des risques : décisions tactiques pour maîtriser au mieux les manifestations de la crise et préserver le capital confié, travaux de validation des modèles, mesures d'anticipation des risques et opportunités.**

Dans un contexte de découplage (processus de désendettement pesant sur la croissance des pays émergents), un challenge des caisses de pensions est de trouver du rendement là où la croissance est attendue et se fait, en protégeant la création de valeur pour un investisseur devant valoriser un patrimoine en CHF. Il s'agit d'améliorer le rendement insuffisant de certains univers de placement, en prenant un risque limité selon une approche privilégiant la protection du capital.

En la matière, la FISP mène une gestion active des risques financiers, qui doit contribuer à satisfaire aux objectifs de prévoyance et aux grands équilibres qu'elle doit réaliser « sur le » (et non « à ») long terme.

Cette mission implique une bonne identification des

besoins à provisionner au titre des engagements de passifs et une action efficace en matière de placements afin d'y satisfaire : la recherche du « 3ème cotisant » induit une gestion visant, aux meilleurs coûts, le rendement nécessaire selon une prise de risque acceptable.

Cette approche gouvernante, favorisant création de valeur et protection du capital aux meilleures conditions, est d'autant requise dans un contexte où des défis contextuels se cumulent aux challenges classiques.

Aux impératifs de rendement et sécurité, et de réconciliation des horizons de placements long et court terme, les conditions des marchés ajoutent d'autres gageures : faiblesse des taux d'intérêts, volatilité des actions et devises, et autres conséquences diverses de la crise des dettes des états induisent des risques spécifiques.

Afin d'être en mesure de continuer à créer de la valeur structurellement en gérant ces aléas conjoncturels et préserver la poursuite de ses objectifs de prévoyance prioritaires, la FISP a continué d'adapter sa gestion des risques en conséquence et a pris différentes mesures complémentaires :

- Revue ALM intégrant des scénarios de «stress» court terme et tenant compte des corrélations actif/passif,
- Mise en place d'outils de gestion des facteurs de risques spécifiques,
- Diversification des placements exploitant une palette élargie de solutions et de prestataires,
- Amélioration des conditions d'accès aux investissements via une politique de benchmarking actif,
- Actualisation des modalités du dialogue entre stratégie et tactique via un politique plus dynamique d'adaptation aux risques et opportunités des marchés.

> **Le comité de placement a tenu douze séances pour décider des placements et formuler l'allocation tactique, qui définit la répartition de la fortune à court/moyen terme dans les diverses classes d'actifs.**

Cette allocation 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 fonction des conditions et attentes sur les marchés. Les allocations stratégique (graph. 1) et tactique (graph. 2) ont été modifiées, notamment suite aux travaux de revue et de validation des équilibres actuariels et financiers, réalisés dans le cadre de l'actualisation de l'analyse de congruence actif/passif (étude « ALM ») menée au 1er trimestre.

> **ALM – Une analyse actif/passif, exploitant l'état actuel des connaissances, a permis de valider un cadre de référence stratégique compatible sur le long terme avec les objectifs FISP, et de**

faire évoluer la gestion tactique des classes d'actifs pour s'adapter aux conditions des marchés à court terme.

En synthèse, les travaux ont été menés afin d'atteindre quelques objectifs fondamentaux sur le long terme :

- Revue des classes pour meilleure diversification et exposition aux primes de risque souhaitées.
- Réduction de la sensibilité du portefeuille aux risques de taux d'intérêts (niveau actuel et remontée).
- Réduction des biais (Euro, domestique) pour capter les sources de croissance de manière plus équilibrée.

Allocation stratégique en vigueur

| | avril 2011 | (avant) |
|---------------------|------------|---------|
| Liquidité | 5% | 5% |
| Obligations en CHF | 11% | 20% |
| Obligations en ME | 15% | 10% |
| Actions suisses | 16% | 15% |
| Actions étrangères | 16% | 15% |
| Prêts hypothécaires | 5% | 5% |
| Immeubles * | 15% | 15% |
| Alternatif | 17% | 15% |

*dont immeubles directs
et fonds immobiliers 100%

Ces travaux de nature stratégique ont intégré une dimension tactique afin d'identifier les éventuelles menaces en matière de solvabilité et d'équilibres actuariels à plus court terme, et ont été menés en s'assurant une collaboration transparente et interactive avec les mandataires en charge des propositions de placements.

> **Gestion de risques – Face à une crise qui alimente un climat d'incertitude sur les marchés, le comité continue à suivre, contrôler et prévenir les facteurs de risques potentiels les plus importants, dont :**

- > Les risque de contrepartie, de crédit, de concentration : risque potentiels de défauts et faillites.
- > Les facteurs de risques à court et moyen terme : volatilité des actifs et remontée des taux d'intérêts.

Les 1ers cités sont gérés, outre l'appel aux vertus fondamentales du principe de diversification, en appliquant des procédures vigilantes de surveillance du portefeuille et en éliminant les investissements présentant des risques non ou mal rémunérés, comme les obligations de certains Etats.

La volatilité est appréhendée via des outils spécifiques : pour tenir compte de l'augmentation de volatilité des devises (source de risque non modélisable via les statis-

“ Pour améliorer la capacité de la FISP à créer de la valeur à long terme tout en satisfaisant aux contraintes, notamment comptables, à plus court terme, le comité a défini depuis 2007 une approche systémique intégrant les thèmes principaux : réponse aux buts de prévoyance, qualité et conditions d'accès aux solutions, mode de collaboration avec le monde de la finance, gestion du risque tactique, base réglementaire et traçabilité. ”

| Allocation tactique en | à Fin 2010 | **dès Mai 2011 | Variation | dès Octobre 2011 | Variation |
|------------------------|-------------|----------------|-----------|------------------|-----------|
| Liquidités | 6.50% | 2.80% | -3.70% | 4.00% | 1.20% |
| Obligations en CHF | 19.50% | 7.30% | -12.20% | 10.00% | 2.70% |
| Obligations en ME | 12.00% | 16.80% | 4.80% | 16.50% | -0.30% |
| Actions suisses | 15.00% | 17.10% | 2.10% | 15.80% | -1.30% |
| Actions étrangères | 15.00% | 19.00% | 4.00% | 15.80% | -3.20% |
| Prêts hypothécaires | 4.00% | 5.00% | 1.00% | 6.00% | 1.00% |
| Immeubles* | 13.50% | 15.00% | 1.50% | 14.90% | -0.10% |
| Alternatif | 14.50% | 17.00% | 2.50% | 17.00% | 0.00% |
| | 100% | 100% | | 100% | |

* Dont immeubles directs et fonds immobiliers ** Suite revue ALM et nouvelle allocation stratégique dès avril.

tiques moyennes qui fondent l'allocation stratégique), le comité a élargi l'appel aux outils tactiques, de type overlay, aux devises auxquelles le portefeuille est exposé non marginalement (€, £, Yen), en particulier dans un contexte délicat pour l'Eurozone.

Le thème des taux d'intérêts est éminemment complexe : actuellement, leur niveau bas atypique handicape le placement en liquidités. Demain, c'est leur remontée qui posera des problèmes majeurs à ceux qui ne gèrent pas ce risque : la valorisation des obligations, actuellement magnifiée, crée un vrai péril pour leur allocation...

La FISP traite ce point par des mesures relevant de l'analyse raisonnée des scénarios économiques.

Dans le cadre de la prise en compte globale des enjeux majeurs de sa gestion d'actifs, les apports et limites de chaque classe sont analysés par rapport aux objectifs de prévoyance : optimisation du rendement ajusté au risque et préservation du pouvoir d'achat des assurés.

> Solutions - Le comité a continué sa recherche des solutions et stratégies qui doivent délivrer les résultats compatibles avec les objectifs de risque-rendement nécessaires sur le long terme.

Pour assurer aujourd'hui et demain sa mission de prévoyance, la FISP doit gérer les risques inhérents aux taux (inflation, bulle potentielle) sans négliger les autres buts fondamentaux de ses placements.

Son portefeuille se compose donc d'actifs complémentaires visant globalement à répondre à deux objectifs :

- souffrir le moins possible sur la partie des actifs type "investissements offrant des rendements nominaux non indexés", comme les obligations.
- intégrer suffisamment d'actifs type "valeurs réelles, liées à l'évolution des prix et au pouvoir d'achat", sans que les comportements plus volatils y relatifs outrepassent le risque acceptable par la fondation.

Compte tenu des problématiques d'allocation globale (limites des opportunités obligataires) le comité a décidé d'investir dans des solutions permettant de rééquilibrer progressivement les décalages identifiés, tout en tenant compte d'un environnement extrêmement volatil.

Le positionnement induit est une exposition conservatrice aux potentiels d'actions sélectionnées, ainsi qu'un choix en matière obligataire permettant d'augmenter les coupons actuels tout en réduisant la sensibilité de la fortune aux variations des taux d'intérêts : durée raccourcie, mise en place d'une gestion core/satellite incluant l'exploitation des primes des classes obligataires High Yield,...

Afin de trouver des sources de rendement récurrent pour 2012, le comité a aussi continué à investir dans des hypothèques en collaborant avec la fondation Hypotheka et dans des solutions de gestion du risque de taux.

Dans le domaine des investissements alternatifs, les résultats témoignent des efforts de diversification vers des solutions exploitant d'autres méthodologies que les fonds de hedge funds : face aux limites de certains modèles, la FISP avait déjà procédé à des arbitrages afin de modifier les véhicules utilisés. Les résultats, s'ils sont meilleurs que les benchmarks de l'industrie, nécessitent néanmoins de poursuivre les travaux de transformation, notamment en exploitant le potentiel d'investissements à tendance durable et économie réelle.

Cette démarche, menée prioritairement avec les conseillers, est coordonnée avec les travaux structurels conduits (actualisation de l'ALM et évolution du règlement de placement notamment).

Les opérations post 31.12.2011 permettront de rééquilibrer le poids des actions vers l'allocation pivot stratégique, le comité poursuivant de manière plus générale ses travaux sur les thèmes porteurs de plus-values en 2012 : exploitation des dividendes actions, sélection des émetteurs et des sous-jacents actions et obligations les moins exposés aux conséquences de la crise de la dette, diversification de la poche alternative vers les investissements à vocation durable.

> Evolution - Ces travaux, réalisés selon une gestion de risques évolutive, ont permis de se doter d'outils visant à protéger la création de valeur, tout en menant une analyse active des potentiels d'amélioration.

Pour améliorer la capacité de la FISP à créer de la valeur à long terme tout en satisfaisant aux contraintes, notamment comptables, à plus court terme, le comité a défini depuis 2007 une approche systémique intégrant les thèmes principaux : réponse aux buts de prévoyance, qualité et conditions d'accès aux solutions, mode de collaboration avec le monde de la finance, gestion du risque tactique, base réglementaire et traçabilité.

Ce cadre de travail a permis de réunir les conditions pour faire évoluer le moteur « finance » en matière de :

- structure organisationnelle : la mise en place d'un dépositaire global a donné les moyens d'une politique de mise en concurrence transparente et d'implémentation de solutions selon une démarche « best of ».
- positionnement et politique d'investissement : relever les défis actuels et futurs des sources de rendement tout en continuant à maîtriser les risques pour permettre la poursuite des objectifs de prévoyance. Après avoir enrichi la base documentaire pour anticiper les exigences de la réforme structurelle en matière de bonne gouvernance et mis en place des solutions de gestion du risque, la FISP, s'appuyant sur une ALM actualisée, a traité d'autres problématiques : mode de délégation, suivi qualité produits et mandataires.

> Sélection - 2012 verra institutionnalisé le recours aux outils d'analyse de compétitivité des produits et mandataires, envisagés sous les aspects de frais et de performance nette de frais.

Le comité a mené des actions de benchmarking afin de répondre aux objectifs d'amélioration continue et entend poursuivre dans cette voie afin de valoriser toujours plus explicitement les efforts de gouvernance et d'efficacité de la FISP et de ses partenaires.

Les conseillers participent activement à ces actions, dont l'importance, en tant que missions d'analyse et de veille de la qualité des composants des portefeuilles, est encore augmentée par la difficulté actuelle à obtenir un 3ème cotisant raisonnable.

> Prévoyance Responsable - Intensifier l'amélioration du moteur « finance » face à l'évolution des risques et intégrer toutes les dimensions des objectifs de prévoyance intergénérationnels.

Pour renforcer un modèle exclusivement dédié aux intérêts des assurés et adhérents, la FISP a défini un positionnement explicite en faveur d'une Prévoyance Responsable.

Dotée d'une organisation évolutive, elle fait preuve d'une vigilance accrue pour continuer à améliorer son efficacité en actionnant les leviers sur lesquels elle a une prise directe et en agissant pour faire face aux défis que propose l'environnement du 2ème pilier à tous ses acteurs responsables :

- Continue à intensifier ses actions pour une gestion performante répondant à ses objectifs financiers.
- Pour remplir une mission concernant des générations d'assurés actifs et de pensionnés, continuer à favoriser la recherche d'un équilibre durable, pour ses finances comme pour les enjeux sociaux, économiques et écologiques : approfondir les formes d'investissement permettant d'intégrer toutes les parties prenantes essentielles d'une institution de prévoyance responsable.

3. Rétrospective 2011

> 2011: des marchés toujours sous le signe de l'incertitude. Les appréhensions économiques ont été amplifiées par la crise de la dette dans la zone euro.

L'année 2011 a été marquée, comme la précédente, par l'irrégularité et le manque de tonus de la reprise dans les pays développés. Ce fut le cas aux Etats-Unis: le 1er semestre y a été particulièrement faible sous l'impact de la hausse du pétrole, de la progression modeste de l'emploi et du manque de confiance de ménages surendettés et pénalisés par la baisse de valeur de leur patrimoine immobilier. L'économie japonaise a souffert de la terrible catastrophe nucléaire dont elle a été victime en mars dernier, tandis que la zone euro, après un début prometteur, voyait son activité s'affaiblir en raison du ralentissement mondial et, surtout, de la crise de la dette: poli-

tiques d'austérité, tensions sur le loyer de l'argent, restructurations massives, dysfonctionnement des marchés limitant l'accès au crédit, manque de confiance généralisé...

Par contre, les pays émergents tiraient globalement leur épingle du jeu, moins concernés par les problèmes structurels des nations développées, pour afficher une croissance en général assez solide, proche même de la surchauffe: nombre d'entre eux ont été obligés, contrairement au monde occidental, à relever leurs taux d'intérêt et à resserrer le crédit afin de calmer les pressions inflationnistes. De ce fait, les taux de croissance ont aussi fléchi mais affichaient en cette fin d'année un niveau encore assez confortable.

Du point de vue économique, sur le plan mondial, les incertitudes ont atteint un apogée au cours de l'été. Le ralentissement américain menaçait de dégénérer en récession et l'inflation en Chine n'était pas maîtrisée, en dépit de plusieurs hausses de taux d'intérêt. La fin de l'année a apporté un certain réconfort, sur le plan conjoncturel: le marché de l'emploi aux US a repris quelques couleurs, les ménages ont trouvé une certaine confiance pour dépenser avec plus d'enthousiasme (après la triste confrontation entre démocrates et républicains, en juillet, à propos du plafond de la dette), tandis que les entreprises ont continué d'investir avec une vigueur certaine. En Chine, si l'activité a encore déceléré (tout en restant à un niveau correct par rapport aux standards du pays, soit environ 9%), la progression des prix s'est nettement ralentie, diminuant les craintes de nouveaux resserrements du crédit dangereux pour la conjoncture.

Si l'économie mondiale a confirmé, cet automne, la poursuite d'une reprise modérée, en Europe toutefois, les conjonctures se sont encore dégradées en raison de l'intensification de la crise; un nombre croissant de nations est entré en récession ou s'en est approché. La crise de la zone euro joue les prolongations. Cela semble à la fois inévitable et regrettable. Inévitable parce que cette crise est le fruit de problèmes structurels, tels que le tissu économique ou le surendettement chronique des pays du sud, qui ne peuvent se résoudre par des coups de baguette magique. Regrettable car les autorités de l'union monétaire ne sont pas d'accord sur les moyens pour la résoudre et en ont sous-estimé l'ampleur, ce qui les a conduit à perdre un temps précieux. La Suisse n'est pas restée à l'abri des difficultés de ses voisins. Outre l'impact direct du tassement conjoncturel de ses partenaires commerciaux, elle a été touchée par le renchérissement du franc, de nouveau monnaie refuge dans des temps particulièrement difficiles. Avec un euro approchant en août la parité avec notre devise (ainsi fortement surévaluée), la BNS a fixé un niveau plancher de 1.20 pour l'EUR/CHF, s'engageant à intervenir massivement pour le défendre. Décision inédite, juste, courageuse, qui a permis une stabilisation monétaire, mais sans empêcher la croissance helvétique de fléchir nettement au 2ème semestre.

Les marchés boursiers ont fortement corrigé fin juillet/début août, d'une façon peu prévisible, réagissent certes à quelques craintes d'un ralentissement conjoncturel plus conséquent, mais surtout aux errements politiques des deux côtés de l'Atlantique, qui ont entamé la

confiance des investisseurs. Depuis, ils ont pu récupérer une partie de leurs pertes grâce à leurs évaluations modestes et à des perspectives de poursuite de la reprise sur le plan mondial, bien que toujours sous l'influence aléatoire des développements de la crise de la dette en Europe. Pendant l'été, les obligations de première qualité ont bénéficié de ces incertitudes et affichaient, début décembre, un bilan positif contrairement aux autres types d'investissement, et ce malgré des taux d'intérêt bas. Les matières premières, irrégulières, ont mieux tenu que la majorité des bourses.

4. Performances 2011

> Performances du portefeuille en 2011

L'année 2011 a été rythmée par l'évolution de la crise de la dette souveraine en Europe, problème complexe sur les plans économique et politique. Du point de vue économique, la maîtrise de la dette cumulée durant des décennies exige une politique de rigueur qui freine la croissance. Politiquement, les pays du nord de la zone rechignent à faire preuve de solidarité sans assurance que les dérives budgétaires ne se reproduiront plus. Dans ce contexte, les places boursières aux rendements positifs se comptent sur les doigts de la main. Contrairement à ce que les performances économiques pourraient suggérer, les bourses des pays émergents, BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) en tête, ont présenté des rendements largement négatifs. En Europe, la situation est contrastée entre pays du nord et ceux confrontés de manière frontale aux problèmes d'endettement. La Suisse s'en sort comparativement bien, les grandes capitalisations jouant leur rôle de placements refuge. La surprise vient de la bourse américaine, l'une des rares à afficher une performance positive, tant en monnaie locale qu'en franc suisse; la capacité d'adaptation de l'économie US, des niveaux d'évaluation favorables et des indicateurs conjoncturels en amélioration ont été ses principaux soutiens.

Le maître mot des marchés obligataires a été le spread (différence de rendement exigé par le marché par rapport aux placements sans risque, comme le Bund dans la zone euro). Les pays aux équilibres financiers maîtrisés se

finançant à taux très favorables. La palme revient à la Confédération (taux à 10 ans très inférieurs à 1%). A contrario, les taux exigés aux pays du sud de l'Europe, Grèce en tête, ont atteint des records.

Sur les devises, l'année a été mouvementée, même si le franc suisse se retrouve, par rapport au dollar et à l'euro, à des niveaux proches de ceux du début 2011. L'intervention de la BNS en est la principale raison.

La performance globale s'inscrit dans un contexte particulièrement compliqué et la différence avec l'allocation stratégique provient essentiellement du dernier trimestre, du fait d'un positionnement défensif du portefeuille défavorisé, au 31.12.2011, par la remontée brutale des marchés actions en toute fin d'année.

> **Après un exercice 2011 très chahuté, encore fortement influencé par la crise financière, la performance réalisée sur l'ensemble de l'année permet de limiter la baisse du degré de couverture qu'a connu l'ensemble des institutions de prévoyance.**

Dans cet environnement exigeant, la FISP a agi de manière à exploiter les sources de rendements potentiels sans prise de risques majeurs, en adéquation avec ses objectifs de prévoyance long terme : au regard des indices de référence, le portefeuille a atteint un rendement (-1,56%) cohérent avec le risque acceptable et présente des caractéristiques équilibrées dans une perspective de positionnement défensif.

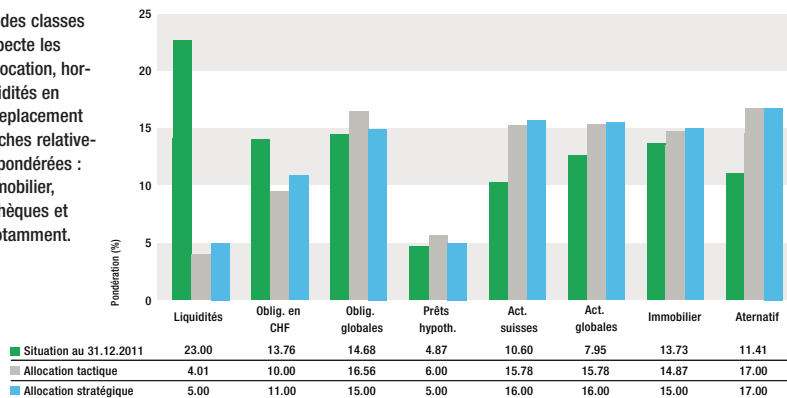
La performance nette globale a été réalisée malgré des spécificités qui handicapent le dossier en 2011 : apport et poids de l'immobilier restreints, positionnement obligataire baissant la sensibilité aux variations de taux et ne tirant pas profit de la baisse 2011. Néanmoins, un positionnement différent semblerait valoriser de manière atypique et peut être déraisonnable les portefeuilles d'actifs qui en sont dotés, et faire peser des risques quant à leur diversification : fin de cycle, excès du marché immobilier ? Quid de la valorisation des obligations magnifiées du fait de taux extrêmement bas ?

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

| | 1 ^{er} trim. | 2 ^{ème} trim. | 3 ^{ème} trim. | 4 ^{ème} trim. | 2011 |
|------------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|---------------|
| Allocation stratégique | 1.45 | -2.06 | -2.50 | 2.85 | -0.36 |
| Allocation tactique | 1.40 | -2.23 | -2.92 | 2.88 | -0.98 |
| Portefeuille FISP | 0.32 | -1.75 | -1.87 | 1.78 | -1.56 |
| Sous-indices | | | | | |
| Liquidités | 0.05 | 0.05 | 0.05 | 0.06 | 0.20 |
| Obligations CHF | -0.38 | 1.79 | 2.90 | 0.47 | 4.83 |
| Oblig. mon. Etrangères | 1.77 | -5.11 | 8.93 | 3.19 | 8.54 |
| Actions suisses | 0.02 | -1.85 | -11.93 | 6.73 | -7.72 |
| Actions étrangères | 2.50 | -7.74 | -10.92 | 10.34 | -7.05 |
| Fonds immobiliers | 2.93 | 1.14 | 2.72 | -0.10 | 6.83 |
| Fonds de hedge funds | 0.31 | -2.57 | -6.96 | -1.14 | -10.11 |

Répartition par type de placement à fin 2011

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



Si l'on considère objectivement que les bienfaits comptables de cette situation atypique sont temporaires, la FISP semble être préparée pour exploiter sans handicaps majeurs les potentiels des sources de rendement, tirant profit d'une allocation d'actifs équilibrée entre diverses composantes aux profils complémentaires, dont la résultante globale répond aux objectifs financiers et techniques de la Fondation.

5. Analyse du résultat par source selon les postes comptables

L'exercice 2011 se solde par un résultat net de quelque -18 mios.

La principale différence avec 2010 provient des plus/moins-values non réalisées, notamment de l'évolution du marché des actions.

Au niveau des revenus des titres, on constate un maintien des revenus sur les obligations provenant d'une situation récurrente de taux bas, compensés par une amélioration des dividendes et revenus de fonds.

L'évolution des frais, restant à un niveau maîtrisé, témoigne d'un exercice où des ajustements, tactiques et stratégiques consécutifs à la revue de l'allocation, ont été nécessaires pour adapter le positionnement du portefeuille aux conditions des marchés, comme l'atteste l'activité des opérations sur titres.

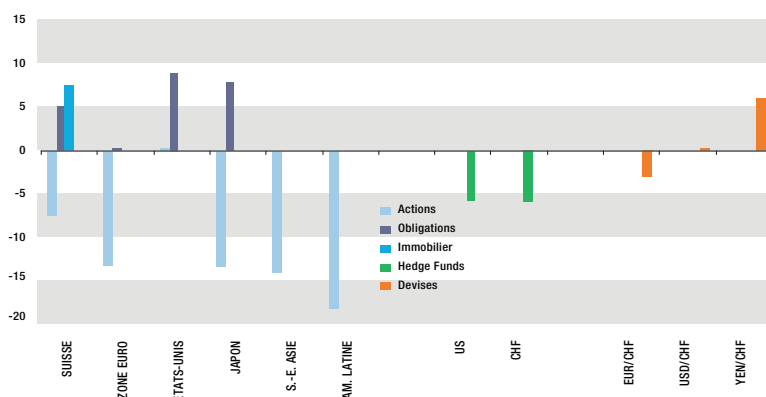
Les mandats overlays ont permis de réduire la volatilité (notamment durant le choc estival sur les marchés) et de maintenir le niveau du ratio de sharpe (rendement ajusté au risque) malgré une prime de risque du fait notamment de l'impact de l'événement « Fukushima » non maîtrisable.

En Mios CHF

| | 2010 | 2011 |
|--|-------------|--------------|
| Bénéfices sur ventes & Plus-values | 38.0 | 117.7 |
| Pertes sur ventes & Moins-values | -48.3 | -146.5 |
| Résultat des mandats overlay | 2.3 | -4.0 |
| Résultat sur titres | -8.0 | -32.8 |
| Intérêts s/obligations + c/c | 7.6 | 7.8 |
| Dividendes et revenus de fonds de placements | 7.2 | 8.3 |
| Revenus des titres | 14.8 | 16.1 |
| Frais sur titres | -0.9 | -1.1 |
| Résultat net | 5.9 | -17.8 |

| En Mios CHF | 2010 | 2011 |
|--|-------------|--------------|
| Bénéfices sur ventes & Plus-values | 38.0 | 117.7 |
| Pertes sur ventes & Moins-values | -48.3 | -146.5 |
| Résultat des mandats overlay | 2.3 | -4.0 |
| Résultat sur titres | -8.0 | -32.8 |
| Intérêts s/obligations + c/c | 7.6 | 7.8 |
| Dividendes et revenus de fonds de placements | 7.2 | 8.3 |
| Revenus des titres | 14.8 | 16.1 |
| Frais sur titres | -0.9 | -1.1 |
| Résultat net | 5.9 | -17.8 |

Performances 2011 des classes d'actifs par pays, en franc suisse



Éclairage

Le monde n'a pas terminé de digérer le crack des subprimes de 2008, qui s'est mué en une crise des dettes des états. Dans un environnement économique et financier 2011 marqué par la défiance et la volatilité des marchés, la grande majorité des caisses de pensions n'a pas eu le temps de reconstituer les réserves et aura à constater une baisse de degré de couverture.

Malgré un contexte financier qui lui cause un léger découvert (inférieur à 2%) mais ne remet pas en cause sa capacité à réaliser sa mission de prévoyance, la FISP présente des résultats qui découlent d'une conduite limitant ces effets néfastes non maîtrisables, et a ainsi pu :

- rémunérer les comptes d'épargne dans la logique des recommandations du conseil fédéral (2%).
- continuer d'appliquer des prestations inchangées en matière de retraite (taux de conversion 7,05%).
- renforcer ses réserves pour faire face à l'allongement de l'espérance de vie (tables de mortalité actualisées).

Visant à renforcer un modèle exclusivement en faveur des assurés et adhérents, le positionnement FISP en faveur d'une Prévoyance Responsable trouvera des prolongements concrets dans les actions menées en matière financière au niveau du comité de placements :

- En faisant évoluer les modalités de rémunération des solutions recherchées pour aligner les intérêts des parties de manière à promouvoir une asymétrie de résultats en faveur des assurés.
- En promouvant un attachement, aux valeurs de durabilité et à la maîtrise de l'utilisation de l'argent investi, qu'implique la notion de responsabilité en matière de prévoyance.

Ces constats et cette ambition renforcent l'importance des missions du comité de placements et de ses conseillers dans leur recherche du meilleur rendement ajusté au risque : cet objectif prioritaire nécessitera évidemment de continuer à sélectionner et utiliser les meilleures solutions en matière de gestion d'actifs.

Rapport sur l'immobilier



1. Généralités

Dans un marché immobilier toujours très tendu, il n'a pas été possible de concrétiser d'achat en 2011. Toutefois, une réserve constructive a été décelée sur la parcelle rte du Pavement 10. Il serait possible d'y bâtir un immeuble d'environ 6 logements, dont la mise en valeur pourrait être raisonnablement envisagée début 2014.

Au titre de travaux importants, il convient de citer la modernisation d'un logement av. de Florimont 30 et le solde du ravalement des façades avec remplacement des barrières de balcons de l'immeuble d'Yverdon, rue de Venel 15-21.

Au 31 décembre, l'allocation stratégique immobilière globale de 15% n'était pas atteinte. La consolidation du portefeuille est donc encore d'actualité, bien que le marché soit toujours dans une période peu favorable à des acquisitions.

2011 n'a pas révélé de difficultés particulières de relocation. Un nombre assez élevé de changements de locataires a permis d'augmenter de Fr. 35'628.00 l'état locatif (+1.6%), bien supérieur à la variation de l'indice des prix à la consommation. Aussi, malgré un cas de contentieux dans la propriété A.-Fauquez 94, le total des recettes a pu être maintenu à un niveau légèrement supérieur à celui du budget.

2. Budget 2011

Le budget de dépenses octroyé aux régies était de Fr. 515'000.00. Le résultat de l'exercice se solde par un dépassement de Fr. 28'302.35. De même, les charges hors du budget des régies, estimées à Fr. 67'000.00, se sont élevées à Fr. 74'285.93, ce qui correspond à un dépassement de Fr. 7'285.93. Le budget global de Fr. 582'000.00 n'a donc pas été respecté, un dépassement global de Fr. 35'588.28 (6.11%) ayant été réalisé.

En sus de la charge fiscale qui reste structurellement élevée, les frais d'entretien se sont situés au-dessus de la norme habituelle. Les raisons de ces surcoûts s'expliquent principalement par des travaux imprévus dans le cadre du budget accordé pour la réfection des peintures

des avant-toit de l'immeuble d'Echichens, la découverte d'un mauvais raccordement au réseau séparatif des eaux de l'immeuble de Lausanne, av. de Florimont 30, la modernisation du système de paiement des lessives et le remplacement des boîtes aux lettres dans cette même propriété. Enfin, des travaux de rafraîchissement ont été entrepris lors de cinq mutations de locataires à Rolle, dans un immeuble qui ne compte que douze logements et bureaux. A l'inverse, tous les autres taux de charge sont restés plus ou moins stables à des niveaux équivalents ou inférieurs à la norme.

3. Rendements bruts & nets des placements

| Placements directs traditionnels | Rendements bruts | Rendements nets |
|----------------------------------|------------------|-----------------|
| Echichens, Village 23 : | 6.49% | 2.84% |
| Lausanne, A.-Fauquez 92, 94 : | 5.18% | 4.17% |
| Mex, Bouvreuil 1 : | 5.62% | 4.45% |
| Mex, Bouvreuil 2 : | 5.18% | 4.19% |
| Lausanne, Florimont 30 : | 6.32% | 4.12% |
| Lausanne, Pavement 10 : | 5.37% | 3.63% |
| Yverdon, Venel 15-21 : | 6.73% | 5.12% |
| Rolle, Anciens-Bains 4-6 : | 5.89% | 3.79% |
| Portefeuille | 5.80% | 4.17% |
| Prévision budgétaire : | 5.71% | 4.14% |

Placement direct dérivé (Lausanne, Métropole 2000).
Rendement net : 4.10%

4. Résultats globaux (postes comptables RPC 26 2010)

| | | |
|--------------------------------------|------------------|---------|
| Excédent de produit d'exploitation : | Fr. 1'765'857.22 | (4.16%) |
| Plus-value en capital : | Fr. 747'190.30 | (1.76%) |
| Performance totale : | Fr. 2'513'047.52 | (5.92%) |

Éclairage

Les variations en capital ont été positives (1.76%), en raison de la réduction du taux de référence au niveau historiquement bas de 2.72% et d'une modeste diminution du taux d'illiquidité dans le calcul des valeurs d'immeubles en norme RPC26.

Les résultats d'exploitation sont conformes aux prévisions et devraient pouvoir être améliorés sur le moyen terme, notamment grâce à l'évolution des états locatifs au cours de ces derniers exercices. Il conviendra de surveiller aussi attentivement l'évolution des charges et de faire fructifier les réserves locatives, qui sont cependant plus restreintes.

Enfin, il faudra persévérer dans la recherche d'acquisitions ciblées dans des régions économiquement fortes de Suisse romande. La situation actuelle du marché, clairement acheteur, devrait inciter à une retenue dans le cadre d'une politique de placement anticyclique de long terme. En effet, les prix de l'immobilier sont très élevés, soutenus par un niveau de vacances et des taux historiquement bas.