

DURABLE  
ÉQUITABLE  
RESPONSABLE



# Rapport annuel 2008

---

FONDATION INTERPROFESSIONNELLE  
SANITAIRE DE PREVOYANCE

---

pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 31 décembre 2008

# 2008 année historique

**En vous parlant d'année charnière en introduction de notre Rapport Annuel 2007, nous ne pensions pas voir si juste ! L'année 2008 a en effet été marquée par une crise historique qui, issue des excès dans le domaine immobilier notamment aux Etats-Unis, a précipité une baisse des marchés financiers telle qu'il faut se référer aux années 30 pour la comparer. Cette crise s'est ensuite propagée avec rapidité hors des secteurs financiers en affectant l'ensemble des économies mondiales.**

## Président

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

## Vice-Président

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

## Membres

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

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

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

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

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

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

## Direction

Jean-Paul Guyon

Ces impacts massifs ont évidemment pesé sur les résultats des institutions de prévoyance, avec une dégradation des taux de couverture importante. La FISP a pu limiter cette dégradation grâce à la réserve de fluctuation de valeurs constituée les années précédentes et grâce à la diversification de ses actifs, qui ont permis de rémunérer positivement les avoirs des assurés en 2008.

Comme prévu par la loi et le règlement de la FISP : le Conseil de fondation a pris la mesure de la situation en établissant des principes d'assainissement adéquats. Afin d'aider le Conseil à examiner et prendre des décisions équilibrées et proportionnées, l'expert en prévoyance et le réviseur ont toujours été associés aux travaux en la matière.

Afin de préserver les intérêts de la fondation et des assurés, le Conseil de fondation a ainsi mené des actions dans le cadre d'une gestion des risques attentive, conformément aux objectifs de prévoyance long terme, tout en tenant compte de circonstances conjoncturelles exceptionnellement difficiles.

**Au cœur de l'activité de la FISP, la gestion des risques : pour une efficacité et une gouvernance améliorées.**

Définissant une politique en faveur du bénéfice durable des assurés, le Conseil de Fondation doit aussi s'assurer de sa mise en œuvre, son contrôle et son suivi : l'évolution du 2ème pilier (lois plus complexes, marchés financiers plus instables) nécessite en ce sens un fonctionnement basé sur une gestion des risques adéquate et le respect de principes de bonne gouvernance d'entreprise. Revenons sur la gestion des risques en 2008 : en s'assurant que les procédures étaient bien respectées et que des risques, notamment de contrepartie comme la faillite d'une banque, continuaient à être contrôlés de manière à évi-

ter tout dérapage, la FISP a pu limiter les effets néfastes des marchés et définir les actions à mener pour s'adapter à ces circonstances exceptionnelles.

L'analyse des causes de la crise et de ses impacts sur les résultats démontre que les principes de gouvernance et d'efficacité, les deux priorités du Conseil de la FISP, prennent de plus en plus d'importance. Ces analyses ont permis de tirer des leçons et de poursuivre l'élaboration d'un plan d'actions adapté.

**Partie intégrante de la gestion des risques : optimiser la gestion d'actifs et maîtriser les aléas financiers.**

Les résultats, s'ils ne montrent pas de faillites des procédures et modèles appliqués, ont renforcé la volonté et la vigilance du Conseil quant aux objectifs et missions du comité de placements.

S'assurer que la FISP est en mesure de satisfaire à ses objectifs de risque/rendement en bénéficiant de solutions financières permettant de répondre, dans différentes configurations de marché, au besoin des prestations du plan de prévoyance, telle est la mission permanente du comité de placements.

Tout au long de 2008, une revue des placements a donc été opérée selon les principes suivants:

- Tous les nuages ne se transforment pas en pluie, mais l'espoir n'est pas une stratégie.
- Ne pas faire de paris, mais chercher à opérer des choix avec des critères de risque maîtrisés.

Il a fallu bien distinguer les 2 champs - tactique et stratégique long terme - afin de mener les actions nécessaires au passage de ce cap délicat sans hypothéquer le voyage au long cours.

A long terme, rappelons que notre actif doit délivrer une performance de quelque 4,3% de manière à rémunérer l'épargne et les rentes, tout

# ue à plus d'un titre

en provisionnant l'allongement de l'espérance vie. Compte tenu de l'ampleur des événements récents et de leur caractère parfois imprévisible, il a semblé prématuré de prendre des options long terme radicalement différentes.

En revanche, la comparaison des résultats par rapport aux prévisions a permis d'identifier des domaines d'améliorations prioritaires, notamment dans le mode de choix des produits.

En matière d'investissement, le comité s'est ainsi focalisé sur la recherche de véhicules pertinents face aux problématiques actuelles, sans mettre en péril les objectifs intergénérationnels permanents. En terme de fonctionnement, l'un des enseignements de la crise semble être la nécessité d'avoir une meilleure réactivité face à l'augmentation de la volatilité des marchés... Même si le fait de rester fidèle à une allocation stratégique ne peut pas être remis sérieusement en cause à ce stade.

Dans cette logique, le comité travaille à affiner les modalités de fonctionnement permettant de tirer le meilleur rendement du travail de professionnels de la finance prêts à partager les valeurs de la FISP, dans le sens d'un engagement responsable auprès d'un fonds de pension.

**Malgré la crise, la FISP progresse : de nombreux champs ont été améliorés en 2008.**

En plus des efforts déployés pour maintenir une bonne gestion des risques techniques et financiers, la FISP a mené des actions afin de s'améliorer encore dans d'autres domaines, grâce à l'application des principes de bonne gouvernance d'entreprise.

## > Des économies de fonctionnement.

La commission de structure, malgré l'impact non maîtrisable des marchés, a travaillé pour améliorer ce qui est sous notre contrôle direct, notamment le rapport coût/performance des mandataires et de l'organisation, pour faire en sorte que les ressources soient utilisées le plus efficacement, et afin que chacun des partenaires de la FISP concoure au mieux à ses objectifs prioritaires.

Cette démarche a notamment conduit à des améliorations importantes en terme de coût, dans le domaine de la réassurance par l'adaptation des contrats à des conditions favorables, et dans le secteur de la finance par la mise en place d'un

dépositaire global.

Dans cette logique, nous continuerons à comparer l'efficacité des mandats délégués et veillerons à disposer de processus maîtrisés et documentés.

## > Une communication plus active et une relation de proximité pour de meilleures prestations.

La commission communication a poursuivi ses efforts pour informer le plus complètement possible grâce notamment au *FISP Info*. La FISP a aussi joué le jeu de la transparence sur la crise financière, en s'adressant à ses assurés dès février, en complément aux informations du *FISP Info n°5*, consultable dès fin décembre sur le site [www.fisp.ch](http://www.fisp.ch), et en présentant la gestion des risques comme l'outil indispensable pour "garder le cap" dans les conditions les plus délicates à négocier.

Nous souhaitons en outre continuer notre action d'échanges avec les différents services RH pour tirer profit de tous les avantages d'une relation de partenariat et de proximité, cette démarche ayant notamment conduit à l'amélioration des prestations assurées.

Nous allons continuer à travailler selon ces principes en 2009, de manière à continuer à améliorer encore l'efficacité de notre Fondation et son attractivité, quel que soit le contexte financier.

## Attractivité du modèle FISP et importance du Conseil de Fondation.

Les dernières révisions du cadre légal confirment la nécessité de disposer d'une structure apte à gérer les nouveaux challenges du 2ème pilier avec efficacité.

La révision de l'OPP2, la réforme structurelle de la surveillance, la généralisation des modèles de gestion des risques, le succès croissant des acteurs éthiques sont autant de preuves d'une tendance massive vers un système plus organisé et en fin de compte mieux géré s'il préserve un pragmatisme de bon sens : ce doit être tout l'objet de l'équilibre, subtil et durable, entre système de milice et spécialisation professionnelle.

Dans cette logique, la FISP a entrepris une refonte de son organisation dès 2007, en définissant un mode de fonctionnement basé sur les principes de rigueur et de pragmatisme, apte à

bénéficier du meilleur des miliciens et des spécialistes professionnels : l'organisation de la FISP et son organe exécutif interne de direction visent à répondre au renforcement du rôle central que l'organe suprême doit jouer dans tous les domaines en matière d'efficacité et de bonne gouvernance dont il a *personnellement* la charge.

## Conclusions et perspectives... en résumé !

Le modèle d'entreprise FISP, grâce à l'association de compétences loyales internes, propose donc une structure autonome apte à gérer les défis du 2ème pilier avec professionnalisme, tout en préservant le bon sens et le pragmatisme milicien.

Les prochaines étapes viseront à renforcer encore ses moyens d'action en faveur de ses assurés, en privilégiant notamment l'atteinte des objectifs suivants :

- Servir des professionnels proches du monde de la santé, qui partagent un même socle de valeurs et d'attentes et doivent pouvoir en tirer tous les bénéfices.
- Promouvoir et développer un modèle d'IP autonome basé sur des principes de mutualité et favorisant la proximité avec les assurés et les adhérents.
- Renforcer les capacités du Conseil de fondation à gérer l'institution en pilotant les spécialistes requis avec bon sens et professionnalisme.
- Privilégier un modèle qui renforce encore ses compétences notamment en matière de bonne gouvernance, efficacité et autonomie de décision, par une structure dotée de compétences loyales propres à l'IP.
- Bénéficier d'une gestion des risques de qualité, et assurer une veille interne adéquate afin de relever les défis actuels et à venir, en osmose avec l'esprit mutualiste.

Vous trouverez dans la suite de ce rapport annuel les informations chiffrées qui complètent ce texte d'introduction. Nous vous en souhaitons par avance bonne lecture.

François Jacot-Descombes  
Président

Jean-Paul Guyon  
Directeur

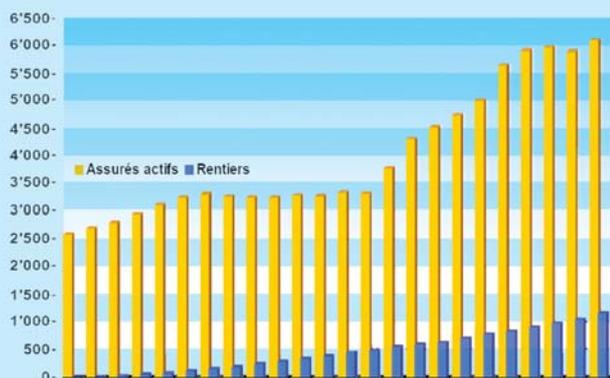


# La FISP en un coup d'œil

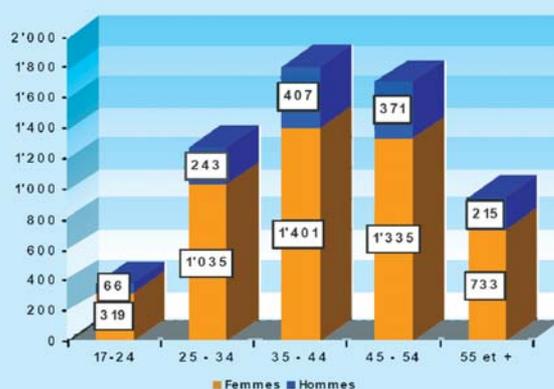
au 31 décembre 2008

Degré de couverture	93.4%
Assurés actifs	6'125
Bénéficiaires de rentes	1'184
Fortune	CHF 726 mios

## Effectif des assurés



## Répartition par âge



## Organes de la Fondation

Les organes statutaires de la Fondation sont :

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

L'Assemblée des Délégués, qui s'est réunie le 2 juillet 2009, a pris connaissance des comptes de l'exercice précédent.

## Conseil de fondation

Au cours de l'exercice 2008, le Conseil de fondation s'est réuni à 6 reprises. Il a suivi l'évolution de la législation et de la jurisprudence en matière de prévoyance professionnelle, a ratifié les stratégies de placement des avoirs de la Fondation, a traité certains cas particuliers et demandes d'assurés et a contribué à maintenir une gestion des risques conforme 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.

## Direction

Face à la nécessité de se professionnaliser dans un contexte spécialisé aux exigences légales toujours plus lourdes, la direction constitue une capacité interne loyale à disposition du Conseil de fondation, et 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.

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

Parmi les actions menées en 2008 conduisant à des progrès notables, en plus de l'amélioration du plan de prévoyance proposant dès 2009 de meilleures prestations invalidité et de nouvelles possibilités de rachats d'années, citons les résultats de deux importants appels d'offres qui contribuent à améliorer le rapport coût/performance et renforcer l'efficacité de la FISP.

Outre les résultats positifs de l'appel d'offres relatif au dépositaire global (meilleure gouvernance et émulation en gestion financière), on peut relever en particulier les bénéfices concernant le schéma et le coût de réassurance: il a pu

être obtenu de nos partenaires une solution permettant de sécuriser intégralement les risques décès-invalidité à des conditions financières plus favorables. Le gain résultant (+20% de marge sur cotisations assurés) apparaît comme une mesure d'assainissement complémentaire bienvenue.

## Contrôle et mandat de gestion

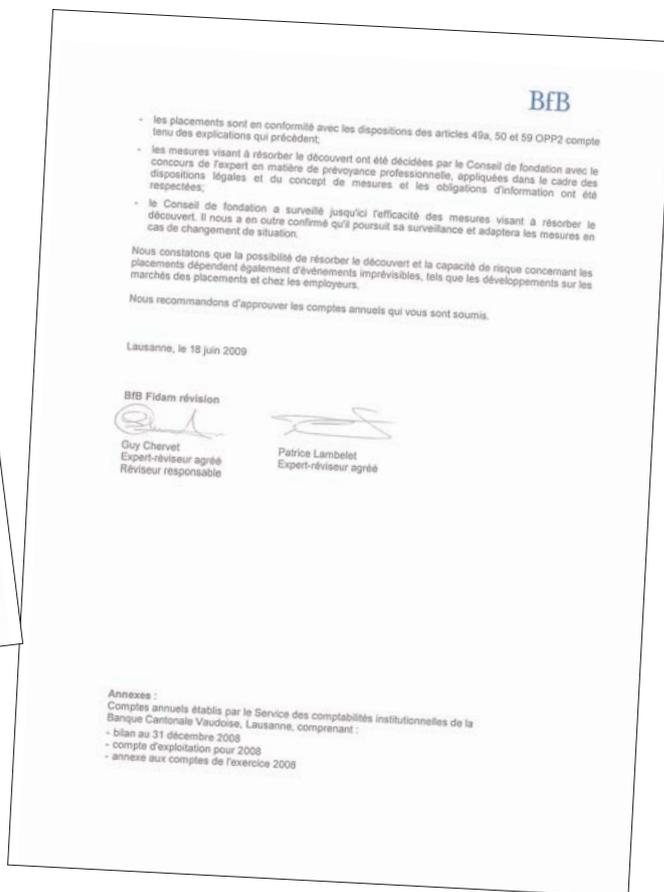
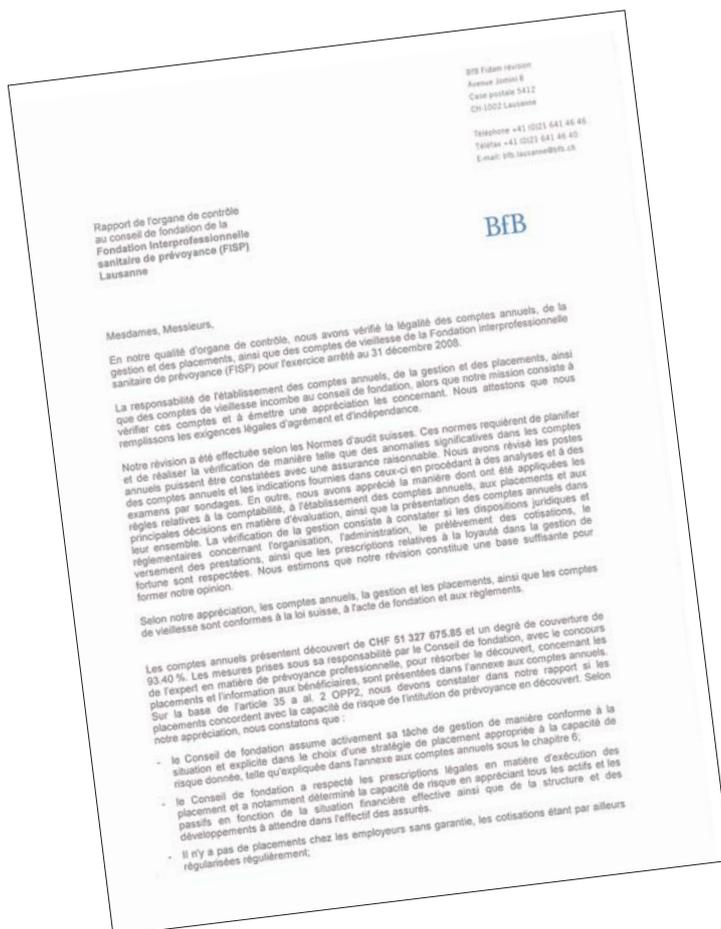
Les organes de contrôle de la Fondation sont :

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

Pour tout renseignement, les assurés sont invités en premier lieu à rechercher l'information sur le site [www.fisp.ch](http://www.fisp.ch). Ils peuvent également s'adresser au responsable 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. 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 :

	01.01.2008	01.01.2009	Variation
Retraite	7'021'824	8'187'204	+16.6%
Invalide	3'818'962	3'926'869	+2.8%
Conjoint	608'820	664'251	+9.1%
Enfants	354'928	431'411	+21.5%
<b>Total</b>	<b>11'804'534</b>	<b>13'209'951</b>	<b>+11.9%</b>

Au 1er janvier 2009, la Fondation dénombre 1'184 bénéficiaires de rentes.

De plus, les capitaux suivants ont également été octroyés :

	2007	2008
Capitaux décès et invalidité	701'757	438'447
Capitaux de retraite	6'862'353	5'160'760

Le total des capitaux de retraite versés diminue après 3 années consécutives de hausse

(-24.8% en 2008, +128.05% en 2007 +27.21% en 2006 +23.5% en 2005).

## ■ Comptes

Les cotisations versées par les assurés et les employeurs s'élèvent à CHF 58'931'396 soit une augmentation de 1.77% par rapport à l'exercice précédent.

Comme détaillé dans le rapport sur les placements, du fait des moins-values actions, la gestion de fortune a dégagé une perte de CHF 129'029'197 comme suit :

• revenus ordinaires des placements	17'493'095.-
• moins-values nettes sur titres	-145'971'692.-
• plus-values s/immeubles	1'112'601.-
• frais de gestion sur titres	-1'663'201.-

## ■ Bilan technique

Un bilan technique a été établi au 31 décembre 2008. Le degré de couverture, rapport entre les engagements d'assurance (assurés actifs et rentiers) et la fortune disponible pour couvrir ces engagements, a diminué en 2008 du fait de l'évolution négative des marchés. 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%

Les conditions boursières extrêmement défavorables et les résultats financiers consécutifs, l'alimentation des différentes réserves et provisions techniques, ont conduit à un découvert technique, limité à 93,4% grâce à l'utilisation de la réserve de fluctuation de valeurs.

L'expert en prévoyance atteste que la fondation n'a pas de problème d'ordre structurel et que toutes les prestations sont financées : la sous-couverture actuelle est uniquement due à l'évolution des marchés en 2008.

Cette situation nécessite un suivi et la mise en œuvre de mesures prévues par la loi et le règlement de la FISP : le Conseil de fondation a donc mis en place des principes d'assainissement communiqués aux assurés. Afin d'aider le Conseil à prendre des mesures adéquates, équilibrées et proportionnées, l'expert en prévoyance et le réviseur ont été associés aux travaux en la matière.

Malgré une situation de crise exceptionnelle sur les marchés, la FISP a pu en réduire les impacts et délivrer une rémunération positive en 2008 grâce à une gestion prudente, qui lui a notamment permis de constituer une réserve de fluctuation de valeurs les années précédentes.



# 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.

Pour accomplir ses tâches, le comité de placement s'appuie sur les conseils financiers de deux établissements bancaires (Banque Cantonale Vaudoise, LODH).

## 2. Activités

Le comité de placement s'est réuni à douze reprises au cours de l'année 2008 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 (voir graphique 1) et les bandes de fluctuation autorisées, et peut être révisée en tout temps en fonction des attentes sur les différents marchés.

Les turbulences boursières générées par la crise financière ont provoqué un climat d'incertitudes importantes et mis à rude épreuve la structure. Dans ce contexte, le comité de placement s'est régulièrement informé des risques inhérents aux investissements, entre autres :

- Risque de contrepartie
- Risque crédit
- Risque de concentration

De plus, la vigilance à l'égard des placements alternatifs a été renforcée dans un contexte difficile pour cette industrie en s'assurant de la bonne diversification des instruments utilisés (fonds de fonds), en provoquant des rencontres avec les gérants, en s'assurant rapidement de l'exposition potentielle maximale aux effets éventuels de faillites connues ou difficultés avérées, ceci afin de prendre des mesures le cas échéant.

En outre, le comité a également mené une réflexion sur les produits et les stratégies qui doivent continuer à délivrer, compte tenu des évolutions de marchés, les résultats compatibles avec les objectifs de risque-rendement pour la FISP.

Après demande et validation auprès du conseil de fondation, le comité de placement est autorisé à déroger aux marges définies autour de l'allocation stratégique. Ceci a été motivé par le caractère irrationnel et exceptionnel des conditions de marchés sur le dernier trimestre 2008. Une revue de ce point est prévue à la fin du premier trimestre 2009.

En 2008, l'allocation tactique a été modifiée à une reprise en avril : réduction de la part en actions et obligations en monnaies étrangères au profit des liquidités et de l'immobilier (voir graphique 2).

## 3. Rétrospective 2008

2008 restera dans les mémoires comme une année exceptionnelle où la dégradation des paramètres économiques a pris une dimension démesurée.

La crise financière s'est propagée à l'économie dans des proportions inconnues depuis l'après-guerre. La faillite de Lehman Brothers et les difficultés d'autres enseignes financières ont précipité une perte de confiance sévère, voire la panique, et la paralysie globale des marchés des capitaux.

Dès septembre, les symptômes s'aggravaient. Toujours sur fond de surendettement, au niveau

récession ou en sont proches. Le recul de l'activité est le plus marqué aux Etats-Unis, là où les problèmes sont nés et où le chômage se détériore.

L'Europe n'est pas immunisée. En outre, elle pâtit de la politique monétaire trop restrictive de la BCE, qui a sous-estimé la crise, obnubilée à tort par le spectre de l'inflation. La Suisse subit un impact important, quoique moins sévère que la zone euro: le pragmatisme de la BNS a aidé en ce sens.

Si elles ont tardé à réagir à des circonstances exceptionnelles, les banques centrales ont fortement abaissé les taux directeurs, voire recouru à des moyens de stimulation inhabituels comme le rachat de papiers de qualité douteuse, pour relancer un système financier paralysé. Les pouvoirs publics ont dû recapitaliser nombre d'institutions financières et garantir leurs dettes pour promouvoir un climat de confiance.

Hélas, le désarroi provoqué par la crise financière n'a pas été sans effet sur les marchés financiers: les actions ont subi l'une des plus fortes baisses annuelles de l'histoire. Octobre a été particulièrement calamiteux face à la dégradation fulgurante des perspectives économiques mondiales. Les placements alternatifs ont failli à leur rôle de protection du fait la crise du crédit et de l'illiquidité de placements peu traditionnels.

Même les obligations de débiteurs privés ont connu une année mitigée du fait d'une extrême aversion au risque.

Graphique 1

Allocation stratégique en vigueur	
Liquidité	5%
Obligations en CHF	20%
Obligations en ME	10%
Actions suisses	15%
Actions étrangères	15%
Prets hypothécaires	5%
Immeubles *	15%
Hedge Funds	15%
	<b>100%</b>

Graphique 2

Allocation tactique en vigueur	dès le 31.12.07	dès le 30.04.08	Variation
Liquidité	5%	10%	5.0%
Obligations en CHF	20%	20%	0.0%
Obligations en ME	14%	13%	-1.5%
Actions suisses	16%	14%	-2.0%
Actions étrangères	16%	14%	-2.0%
Prets hypothécaires	3%	3%	0.0%
Immeubles *	11%	12%	0.5%
Hedge Funds	15%	15%	0.0%
	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0.0%</b>

\*dont immeubles directs et fonds immobiliers

des ménages anglo-saxons, ou d'exposition de ténors financiers planétaires à des papiers de mauvaise qualité, l'accès au crédit s'est vite raréfié pour le secteur privé (taux d'intérêt prohibitifs).

Déjà sous pression de par l'effondrement de l'immobilier, le consommateur US a été le plus touché. De plus, les ventes forcées d'actifs financiers et immobiliers, dictées par des réductions impératives d'effets de levier en ont accentué la dépréciation et affaibli les bilans.

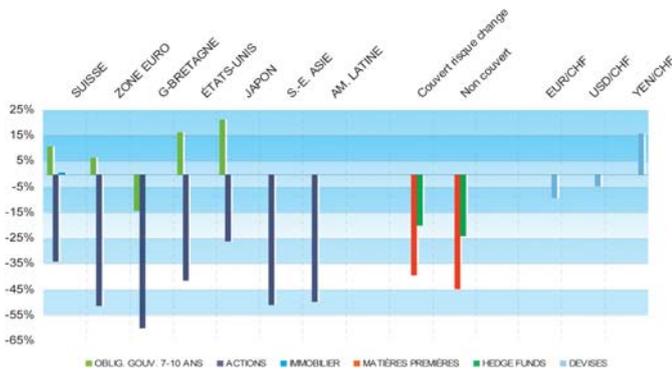
Dans ce climat, les pays développés sont entrés en

Seuls les placements à court terme et en obligations d'Etat ont tiré leur épingle du jeu en une année marquée par le manque de visibilité à l'égard de la santé du système financier et par la volatilité exceptionnelle des marchés.

## 4. Performances 2008

### Performances du portefeuille en 2008

Après avoir relativement bien résisté jusqu'au mois de septembre dans un contexte de ralentissement économique, la performance globale du dossier (hors immeubles directs) termine l'année sur un recul de



Graphique 4

-15.59 % nets. La faillite de Lehman au mois de septembre a provoqué un recul important de toutes les classes d'actifs; seules les obligations gouvernementales et les liquidités ont pu résister à la tourmente.

Le graphique 3 affiche l'évolution trimestrielle des performances du portefeuille, des benchmarks, ainsi que des différentes classes d'actifs.

Les obligations affichent une performance positive sur l'ensemble de l'année. La performance des obligations suisses masque la contre-performance des débiteurs étrangers en CHF pénalisés par l'aversion au risque, les obligations gouvernementales ayant joué leur rôle de valeur refuge.

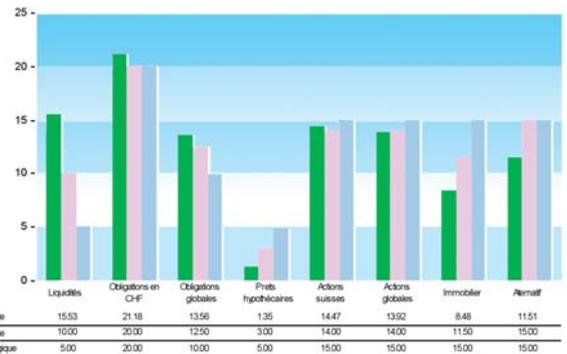
On notera que la performance des obligations en monnaies étrangères a été influencée positivement par une part prépondérante d'obligations gouvernementales en YEN. Le yen s'est apprécié de plus de 15% vis-à-vis du CHF. L'immobilier indirect, après un mois d'octobre

Après avoir bien résisté le premier semestre, l'indice hedge funds termine l'année en baisse de 25.92%. Les hedge funds ont dû faire face, entre autres, à des demandes de remboursements importants, une réduction du levier/endettement, à l'illiquidité de certaines stratégies «défensives» et finalement à des fraudes spectaculaires. Cette performance contraste avec 2007 qui avait vu les hedge funds comme premier contributeur avec une performance de 7.02%.

**Performances 2008 des classes d'actifs par pays, en franc suisse**  
voir graphique 4.

**Répartition par type de placement à fin 2008**

Le graphique 5 montre la répartition et la pondération des différentes classes d'actif comparée aux benchmarks.



Graphique 5

## 6. Conclusion

Les 4 derniers mois de l'année resteront longtemps dans les esprits des caisses de pensions puisqu'ils sont responsables des 2/3 du résultat négatif enregistré en 2008, soit le plus mauvais exercice depuis la création de la LPP en 1985.

L'enquête de Swisscanto révèle déjà qu'une grande majorité des institutions de prévoyance serait en sous couverture suite à l'exercice 2008. Selon les premières données de l'enquête établie auprès de 153 institutions de prévoyance, le taux de couverture estimé se situe à 94.4% soit 17.6 points de moins que le taux de couverture moyen qui était de 112% en 2007.

En terme absolu, le résultat du portefeuille de la FISP, sans l'immobilier en direct, est certes lourd mais il se situe dans la performance moyenne réalisée par l'ensemble des acteurs de la prévoyance professionnelle suisse.

Graphique 3

	1 <sup>er</sup> trim.	2 <sup>ème</sup> trim.	3 <sup>ème</sup> trim.	4 <sup>ème</sup> trim.	2008
Allocation stratégique	-5.19%	0.11%	-1.26%	-9.69%	-15.36%
Allocation tactique	-5.84%	0.37%	-0.97%	-9.02%	-14.85%
Portefeuille FISP	-6.69%	-0.28%	-2.24%	-7.21%	-15.59%
<b>Sous-indices</b>					
Obligations CHF	0.36%	-0.97%	2.12%	2.99%	4.53%
Oblig. mon. étrangères	-4.29%	-1.52%	7.25%	4.16%	5.29%
Actions suisses	-13.92%	-1.78%	-4.98%	-17.91%	-34.05%
Actions étrangères	-20.55%	1.27%	-6.71%	-25.75%	-44.26%
Fonds immobiliers	2.98%	2.11%	-0.46%	-3.95%	0.53%
Fonds de hedge funds	0.18%	0.10%	-5.20%	-22.07%	-25.92%

laborieux, finit l'année du bon côté de la barrière. Sur l'ensemble de l'année, la sous-pondération en obligations suisses, notamment en raison de la non utilisation des prêts/hypothèques, et l'absence d'obligations libellées en YEN, expliquent une grande partie de l'écart relatif au niveau global du portefeuille.

Les actions ont vécu leur pire année depuis la fin de la deuxième guerre mondiale ! La sous-pondération plus marquée sur le dernier semestre aura permis de limiter la sous-performance vis-à-vis des allocations tactiques et stratégiques.

Graphique 6

	2008		2007	
	en mio	en %	en mio	en %
<b>Portefeuille moyen investi</b>	<b>806.82</b>		<b>789.19</b>	
Bénéfices sur ventes	6.12	0.76%	6.33	0.80%
Pertes sur ventes	-6.65	-0.82%	-2.62	-0.33%
Résultat sur currency overlay	3.60	0.45%	-1.37	-0.17%
<b>Résultat net réalisé</b>	<b>3.06</b>	<b>0.38%</b>	<b>2.34</b>	<b>0.30%</b>
Plus-values non réalisées	10.54	1.31%	29.02	3.68%
Moins-values non réalisées	-159.81	-19.81%	-33.27	-4.22%
<b>Résultat net non réalisé</b>	<b>-149.27</b>	<b>-18.50%</b>	<b>-4.24</b>	<b>-0.54%</b>
Intérêts s/obligations + c/c	10.38	1.28%	10.93	1.39%
Dividendes et revenus de fonds de placements	7.45	0.92%	7.20	0.91%
<b>Revenus des titres</b>	<b>17.81</b>	<b>2.21%</b>	<b>18.14</b>	<b>2.30%</b>
Frais sur titres	-1.66	-0.21%	-1.89	-0.24%
<b>Résultat net</b>	<b>-130.07</b>	<b>-16.12%</b>	<b>14.34</b>	<b>1.82%</b>

## 5. Analyse du résultat par source selon le bilan comptable

L'exercice 2008 se solde par un résultat net de -130.07 mio. La principale source de contribution négative provient des moins-values non réalisées, donc temporaires, et essentiellement sur les actions suisses et étrangères. Les revenus des titres sont restés stables par rapport à l'exercice 2007. Finalement, on notera l'impact positif du résultat de la couverture de la devise dollar (currency overlay). Le graphique 6 détaille les divers postes de la comptabilité-titres.

La réserve de fluctuation, créée durant la période 2003 à 2007, aura en outre permis d'amortir le choc et surtout de pouvoir maintenir le cap de l'allocation stratégique afin de ne pas pénaliser sur le long terme le résultat de la fondation.

# Rapport sur l'immobilier



## 1. Généralités

Dans un marché immobilier vaudois toujours très tendu, il a cependant été possible de concrétiser l'achat de deux immeubles en 2008, à Yverdon-les-Bains et à Rolle.

Au titre de travaux importants dans le cadre d'une politique de revalorisation continue, il convient de citer le ravalement des façades de l'immeuble sis à Lausanne, rue du Pavement 10, ainsi que la réhabilitation partielle du complexe Métropole 2000.

Au 31 décembre 2008, le pourcentage de la fortune placé en immobilier était de quelque 13%. L'allocation stratégique immobilière étant globalement de 15% avec marges de plus ou moins 5%, l'objectif n'était globalement pas atteint. La phase de consolidation du portefeuille au travers de nouveaux achats est donc encore d'actualité.

Enfin, l'exercice 2008 a permis de déceler les premiers effets de la crise économique. En effet, des difficultés de relocation se sont manifestées. Les états locatifs progressent néanmoins ce qui, dans ce contexte, est très satisfaisant.

## 2. Structure et évolution du portefeuille

Suite aux deux acquisitions réalisées en 2008, la moyenne d'âge du portefeuille a légèrement varié de 26 à 25 ans. Le nombre de logements s'établit actuellement à 109, pour 131 parkings et 11 locaux divers, soit un total de 251 objets.

## 3. Budget 2008

Le budget de dépenses octroyé aux régies était en 2008 de Fr. 390'000. Le résultat de l'exercice se solde par un dépassement de Fr. 45'510.15. De

même, les charges hors du budget des régies, estimées initialement à Fr. 46'500.00, se sont élevées à Fr. 61'407.05, ce qui correspond à un excédent de dépenses de Fr. 14'907.05. Le budget global de Fr. 436'500.00 n'a donc pas été respecté, un dépassement global de Fr. 60'417.20 ayant été réalisé.

Ces écarts s'expliquent par des dépenses extraordinaires d'agents pour des procédures d'expulsion et de recouvrement, et par des frais de publicité nécessités par des difficultés de relocation. En outre, le coût d'entretien du parc s'est globalement révélé plus conséquent que prévu. Les autres catégories de dépenses sont dans la norme à l'exception de la charge fiscale qui reste structurellement trop élevée. Par contre, malgré une augmentation des retards de paiement, les pertes locatives enregistrées ont été moins importantes qu'envisagé.

## 4. Rendements bruts & nets des placements

### Placements directs traditionnels :

	Rendements bruts	Rendements nets
<b>Echichens, Village 23</b>	<b>6.33%</b>	<b>3.92%</b>
<b>Lausanne, A.-Fauquez 92, 94</b>	<b>5.34%</b>	<b>4.20%</b>
<b>Mex. Bouvreuil 1</b>	<b>5.08%</b>	<b>3.74%</b>
<b>Mex. Bouvreuil 2 :</b>	<b>5.51%</b>	<b>4.42%</b>
<b>Lausanne, Florimont 30</b>	<b>6.88%</b>	<b>4.96%</b>
<b>Lausanne, Pavement 10</b>	<b>7.34%</b>	<b>5.22%</b>
<b>Yverdon, Venel 15-21</b>	<b>6.71%</b>	<b>4.93%</b>
<b>Portefeuille</b>	<b>6.00%</b>	<b>4.46%</b>
<b>Prévision budgétaire</b>	<b>5.77%</b>	<b>4.47%</b>
<b>Placement direct dérivé</b>	<b>Rendement net</b>	
<b>Lausanne, Métropole 2000</b>	<b>3.14%</b>	

## 5. Variations en capital

Evolution du 1<sup>er</sup> janvier 2008

au 31 décembre 2008 :

Moins-value sur portefeuille ./ Fr. 520'953.60

## 6. Résultats globaux

Excédent de produit d'exploitation:	CHF 1'576'334.80 ( 4.28%)
Moins-value en capital ./:	CHF 520'953.60 (./ 1.42%)
Performance totale :	CHF 1'055'381.20 ( 2.86%)

## 7. Conclusion

Les variations en capital ont été négatives en 2008, principalement en raison du réinvestissement lié à la réhabilitation partielle du centre Métropole 2000 qu'il n'a pas été possible d'activer au bilan.

Le résultat d'exploitation est légèrement inférieur aux prévisions pour les raisons citées sous point 3. Il conviendra donc de surveiller attentivement l'évolution des charges, ce d'autant plus que les réserves locatives du portefeuille sont restreintes.

Enfin, il faudra persévérer dans la recherche active de nouvelles acquisitions ciblées.

La situation actuelle du marché immobilier, clairement acheteur, doit néanmoins inciter à une prudente retenue dans le cadre d'une politique de placement anticyclique et de long terme : en effet, les conséquences sur le marché immobilier de la crise économique initiée en 2008 ne sont pas encore pleinement mesurables.



## Impressum

rapport de gestion 2008

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