



DURABLE
ÉQUITABLE
RESPONSABLE



Rapport annuel 2009

FONDATION INTERPROFESSIONNELLE
SANITAIRE DE PREVOYANCE

pour la période du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009

2009 Relever les défis

**Après avoir fait face à la crise historique de 2008, la FISP retrouve en 2009 une situation équilibrée, mais qui nécessite de poursuivre la reconstitution de sa réserve de fluctuation de valeurs...
... dans un contexte où volatilité des marchés et niveau des taux sont des challenges qui confortent la politique du Conseil de fondation, basée sur une gestion des risques rigoureuse et l'application de principe de bonne gouvernance.**

En 2009, le Conseil de fondation était composé comme suit :

Président

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

Vice-Président

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

Membres

M. André ALLMENDINGER(*)
Délégué "employeur"
Directeur général EHNV

M. Alain GASSER
Délégué "employeur",
Président FHVI

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

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

Mme Susanne OPLIGER
Déléguée "assurés"
Technicienne en radiologie Hôpital Riviera

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

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

(*) jusqu'à juillet, remplacé ensuite par M.A. Gasser.

Vous trouverez dans les différents rapports une description détaillée des actions menées par la FISP en 2009, et notamment des d'informations sur la manière dont la fondation a géré les conséquences de la crise financière et a retrouvé une situation équilibrée.

Nous vous proposons dans cette introduction quelques réflexions sur les principales leçons que les Institutions de prévoyance (IP) devraient selon nous tirer de cette période riche en enseignements.

Les principales sources d'échecs de la crise : déceptions et leçons à tirer.

Sur les marchés financiers où, comme l'ont dit certains, «l'irrationnel a remplacé l'inefficience», la crise a donné tout d'abord une grande leçon d'humilité à tous les acteurs économiques, en bloquant le système de financement bancaire.

Nous ne revenons pas sur les boucs émissaires (normes comptables, modèles mathématiques, instruments financiers, surveillance des marchés, etc...) désignés tour à tour pour détourner l'attention des carences les plus manifestes : le manque de gouvernance et les déficiences en matière de gestion des risques.

Ces manquements, en permettant des comportements aberrants aux conséquences impensables, ont aussi démontré la nécessité de remettre en cause certaines habitudes devenues certitudes, ou pire, croyances : méconnaissance du risque de contre partie, gestion aventureuse des liquidités, attente de rendements stratosphériques seuls garants d'un équilibre basé sur un 3ème tiers cotisant bien trop ambitieux.

Finalement, la plus grande déception est que la conjonction historique d'une crise financière, économique et écologique n'ait pas permis, à ce stade, de dessiner les contours d'une nouvelle

gouvernance mondiale afin de réunir les conditions indispensables à un nouveau fonctionnement des mondes de la finance et de l'économie. La question est sans doute de savoir comment faire progresser ceux dont les excès ont provoqué la catastrophe ? Certaines réformes politiques montrent la voie... et les limites de leur influence. Pourtant, et comme d'habitude lors des périodes de rupture, les potentiels de progrès sont à la hauteur des erreurs, si des principes de bonne gouvernance sont respectés.

C'est bien dans cette voie que **les institutions de prévoyance réaffirmeront la responsabilité sociale majeure que leur confère leur importance financière : dans les nombreux domaines où les décisions ne dépendent que d'elles, les IP peuvent et doivent agir en promouvant clairement et fermement une gestion raisonnable et combattre les excès de toutes sortes !**

De nouveaux objectifs pour les caisses de pension ?

Un objectif majeur reste celui de délivrer, année après année, l'espérance de rendement nécessaire à l'accomplissement de notre mission de prévoyance.

Ce qui a changé, c'est le rythme des variations économiques et financières – pensons à la redistribution des cartes mondiales en cours – qui nous obligera à améliorer notre faculté de résilience aux volatilités de toutes causes, et imposera sans doute de réévaluer nos modèles de manière plus régulière : en résumé, fonder nos actions sur une **gestion des risques toujours plus efficace et professionnelle.**

D'autre part, la schizophrénie que l'on impose aux IP en ce qui concerne la réconciliation des horizons financiers long et court termes, s'exprime aussi dans la réconciliation d'objectifs de rendement et de sécurité : c'est un peu comme pour les placements individuels : les uns veulent la sécu-

avec vigilance de «l'après 2008».

rité, et les autres le rendement... mais si possible sans risque.

Hors, ce n'est pas possible : il s'agit donc à notre sens de pouvoir se donner un cadre décisionnel le moins émotionnel possible en établissant un budget de risque financier acceptable et en développant des mesures de nature à le respecter et surtout l'exploiter au mieux.

Ceci nécessite d'accompagner nos actions de gestion financière par des actions de **gestion du risque financier court moyen terme** plus à même de servir de garde-fous si nécessaire. C'est l'objet des travaux menés notamment par le comité de placements de la FISP.

Quant au niveau de rendement souhaitable - le fameux 3ème tiers cotisant - le bon benchmark, ce n'est pas celui que l'on veut ni celui que l'on peut, mais c'est celui que l'on «peut, si on le veut». Il faut en effet avoir de l'ambition tout en gardant raison, afin de prétendre légitimement assurer notre mission de prévoyance et ses challenges : préservation des droits acquis, solidarité inter-génération, objectifs de maintien du pouvoir d'achat à la retraite...

Dans cette logique, la commission de structure de la FISP travaille à l'élaboration d'un système de redistribution de performance favorisant une

valeur ajoutée durable et équitable pour les assurés - actifs et rentiers.

Vers un équilibre durable : comparer les solutions, éviter les excès, promouvoir l'éthique.

Les clés d'une bonne gestion des risques se trouvent aussi dans la capacité d'analyser et de pouvoir faire évoluer une organisation sur un mode autocritique.

En ceci, la bonne gouvernance est un atout indispensable, par les plus-values qu'elle engendre via le benchmarking systématique des solutions adoptées, les exigences en terme de processus documentés et les impératifs éthiques qui en découlent.

Privilégier une gestion raisonnable est d'ailleurs cohérent avec la nécessité d'obtenir finalement une croissance de nos actifs la plus régulière possible. Les effets collatéraux des bulles financières font payer le prix fort des excès de quelques représentants de la finance prédatrice ! Sachons promouvoir les bonnes pratiques dans ce domaine également, malgré le retour annoncé des démons du court terme.

Cette démarche doit concourir à privilégier des

modes de gestion «durables» : c'est tant une nécessité morale qu'économique et écologique : à quoi servirait d'octroyer des rentes pour que nos pensionnés vivent dans un monde en perpétuel déséquilibre ?

Afin de continuer à aligner ses actions avec ses valeurs, la FISP s'attachera à intégrer dans sa politique de placements les considérations ISR. Il s'agit d'ores et déjà de savoir distinguer les solutions répondant à nos préoccupations

éthiques de celle habillées de marketing en trompe-l'œil. Nous en reparlerons dans les prochains FISP Info.

Perspectives 2010 : 25 ans de LPP, à la manière d'une conclusion... pour les acteurs d'un 2ème pilier responsable.

Notre 2ème pilier fait depuis plus de 20 ans l'apprentissage de l'exercice d'une des plus importantes responsabilités sociales :

- Ce cheminement aborde un double défi : la mise en œuvre d'une gestion du risque professionnelle, l'application responsable des principes de gouvernance.
- Cette période aura sans doute pour effet d'orienter notre façon d'appréhender le 2ème pilier vers la recherche d'un équilibre durable, compris par tous.
- La votation du 7 mars 2010 montre l'importance de la communication et la nécessité de solutions compréhensibles pour des assurés dont la confiance dans les divers établissements n'est plus un fait acquis. Ceci renforce encore le rôle que joue la commission communication à la FISP !
- Le 2ème pilier doit aussi répondre à une demande sociétale en matière de règles éthiques, de prise en compte de nouveaux risques et enfin de développement d'une «finance alternative» plus soucieuse de l'équilibre général de la société.

Le plan d'actions 2010 de la FISP, qui prévoit la mise en place d'outils permettant de mieux relever ces nouveaux défis, notamment dans le domaine de la gestion des risques financiers, s'articule aussi autour d'actions permettant de fortifier le modèle mutualiste d'une institution de prévoyance au service de ses assurés.

La reconstitution de la réserve de fluctuation de valeur et la maîtrise des risques, parallèlement à la mise en place d'un système normé de redistribution de performance équitable et durablement attractif pour tous les assurés, en constituent des priorités de premier ordre.

François Jacot-Descombes
Président

Jean-Paul Guyon
Directeur

> Billet d'humeur - Crise financière, Catastrophe d'Haïti : la vie continue...

2008-2009 : années de tous les excès ?

Deux catastrophes à impact mondial.

Deux événements aux conséquences jusqu'alors inconnues, mais qui nous rappellent néanmoins que tout est relatif : aux affres de la tourmente financière de 2008 ont succédé les terribles ravages du séisme en Haïti, et l'on a - peut-être - pu mesurer que les dégâts financiers ne sont pas les plus dramatiques.

Deux événements assez différents donc, mais dont le risque de répliques est toujours présent...et nécessite donc des mesures adéquates afin d'en limiter les effets potentiellement néfastes.

L'exemple d'une reconstruction réussie via le respect de normes parasismiques incite à utiliser, dans le domaine des institutions de prévoyance, de nouveaux «matériaux» mieux à même de résister aux nouveaux dangers de l'environnement financier, et notamment au caractère toujours plus volatil des marchés.

Mais il reste bien que les plus grands excès sont plus à contrôler chez d'autres acteurs économiques que chez les caisses de pensions : restons donc confiants dans nos actions mais prudents et vigilants, tant que les contours d'une nouvelle gouvernance mondiale font défaut pour limiter efficacement les effets néfastes du comportement de quelques-uns.

A quelque chose malheur est-il bon ?

Peut-être... à condition de savoir au moins en tirer toutes les leçons !

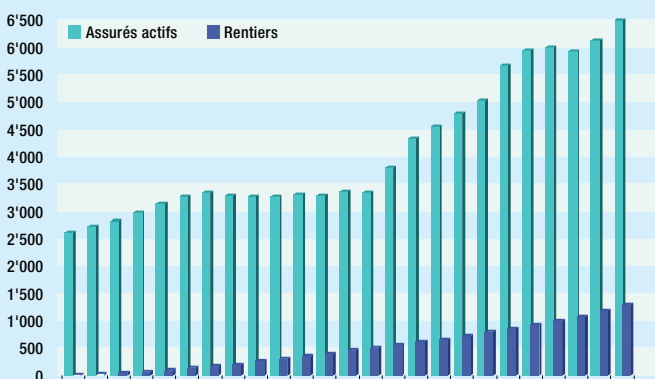


La FISP en un coup d'œil

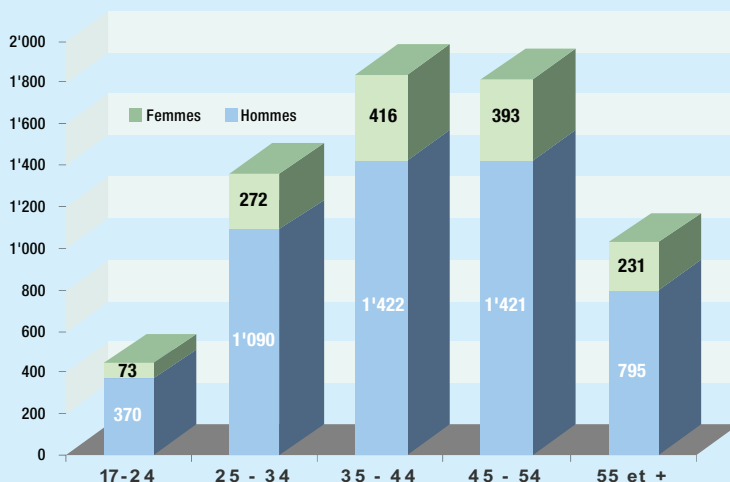
au 31 décembre 2009

Degré de couverture	101.9%
Assurés actifs	6'483
Bénéficiaires de rentes	1'286
Fortune	CHF 838 mios

Effectif des assurés



Répartition par âge



Rapport de gestion 2009

Organes de la Fondation

Les organes statutaires de la Fondation sont :

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

L'Assemblée des Délégués réunie le 1er juillet 2010 a pris connaissance des comptes 2009.

Conseil de fondation

En 2009, le Conseil de fondation s'est réuni à 6 reprises. Il a suivi l'évolution légale en matière de prévoyance professionnelle, a ratifié les stratégies de placement des avoirs, a traité certains cas particuliers et demandes d'assurés, et a contribué à maintenir et améliorer une gestion des risques conformes aux buts de la Fondation.

Il a en outre pris des mesures en matière d'organisation afin d'améliorer la capacité de la FISP à atteindre ses objectifs, notamment suite aux appels d'offres dont a été chargée la direction.

Enfin, en assumant pleinement ses responsabilités et en répondant aux attentes de l'Autorité de Surveillance, il a assuré une gestion de la crise qui a

permis à la Fondation de retrouver à fin 2009 un degré de couverture supérieur à 100%.

Ceci grâce à des mesures qui vont toutes dans le sens d'une bonne gestion au bénéfice des assurés :

- Face à une crise historique, une gestion raisonnable et raisonnée : les actions décidées par le Conseil ont porté leurs fruits, en permettant de rééquilibrer les comptes sans mesures disproportionnées,
- Sans prise de risque inconsidéré, un bon comportement du portefeuille financier : grâce aux décisions du Conseil (et du comité de placement), la gestion de fortune a délivré une performance respectable de 11% (cf. rapport sur les placements),
- Grâce aux missions confiées à la direction, des progrès de gouvernance et d'importantes économies sur les coûts : résultats concrets de la politique de réorganisation menée depuis 2007, les bénéfices résultant des actions menées, notamment via divers appels d'offres, sont autant qualitatifs que quantitatifs (cf. ci-après).

Direction

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

- Gouvernance et haute surveillance de la Fondation.

- Efficience des mandats délégués.

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

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

Au centre des missions de la direction, l'amélioration de la gouvernance et la surveillance des mandats délégués ont porté leurs fruits :

Parmi les actions conduisant à des progrès marquants sur les comptes, en plus de l'amélioration du plan de prévoyance avec des prestations invalidité et des possibilités de rachat d'années meilleures, citons les résultats de deux appels d'offres qui améliorent le rapport coût/performance et l'efficacité de la FISP.

Outre les résultats de l'appel d'offres sur le dépositaire global (meilleure gouvernance et émulation en gestion financière), on peut relever les bénéfices concernant schéma et coût de réassurance, où une solution permettant de sécuriser intégralement les risques décès-invalidité a été obtenue à des conditions financières plus favorables.

- **Qualitativement** : les appels d'offres et les réaménagements rendus possibles permettent une meilleure gouvernance, la mise en place d'une politique de meilleures pratiques via un benchmarking systématique des produits/mandataires sélectionnés et un contrôle qualité intégré aux processus de

décisions dans tous domaines.

- **Quantitativement** : les modifications décidées permettent une utilisation plus efficace des cotisations des assurés, grâce à des baisses de coûts, en gestion financière (économies de quelques centaines de milliers de francs par an) et en réassurance (économies entre 1 et 2 Millions de francs par an).

A noter : le niveau des frais d'administration, regroupant les dépenses relatives au Conseil de fondation (notamment communication et formation), à la direction et aux mandataires hors gestion financière, a pu être maintenu stable.

- **Au total**, il en résulte une économie de coûts globale évaluable à environ CHF 2 Mios par an (entre 1,5 Mios et 3 Mios, selon les activités variables de l'année), ce qui permet de faciliter la reconstitution du degré de couverture et améliore l'équilibre technique et financier de la FISP : ceci représente à la fois une mesure d'assainissement et une source de financement complémentaire bienvenues.

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. Ils peuvent également s'adresser aux responsables RH de leur établissement, lequel peut répondre à la plupart des questions courantes. Si nécessaire, il prendra contact avec les spécialistes du gérant qui pourront apporter la réponse souhaitée, quitte à interroger le Conseil de fondation.

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

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

Elles rencontrent un écho très favorable parmi les assurés et permettent à chacun d'obtenir des éclaircissements et des réponses aux nombreuses questions induites par le domaine complexe de la prévoyance.

Prestations

La Fondation verse les rentes suivantes :

	01.01.2010	01.01.2009	Variation
Retraite	9'208'740	8'187'420+	12.5%
Invalide	3'903'973	3'926'869-	0.6%
Conjoint	676'131	664'251+	1.8%
Enfants	445'451	431'411+	3.3%
Total	14'234'295	13'209'950+	7.8%

Au 1er janvier 2010, la Fondation dénombre 1'286 bénéficiaires de rentes.

Comptes

Les cotisations annualisées versées par les assurés et les employeurs s'élèvent à CHF 63'411'265 soit une aug-

mentation de 9.1% par rapport à l'exercice précédent. Comme détaillé dans les rapports sur les placements et l'immobilier, la gestion de fortune a dégagé un gain de CHF 80.4 Mios réparti comme suit (en CHF Mios):

• revenus ordinaires des placements	15,6.
• plus-values nettes sur titres	63,3.
• résultat net des immeubles	2,3.
• frais de gestion sur titres	-0,8.

Bilan technique

Un bilan technique a été établi au 31 décembre 2009. Le degré de couverture, rapport entre les engagements d'assurance (assurés actifs et rentiers) et la fortune disponible pour couvrir ces engagements, a retrouvé un niveau supérieur à 100% en 2009, 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%

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



Rapport sur les placements

1. But du comité de placement

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

Durant l'année 2009, le comité était composé des personnes suivantes :

- FRANÇOIS JACOT-DESCOMBES,
- SUSANNE OPPLIGER,
- ROBERT P. MEIER (JUSQU'À JUILLET),
ALAIN GASSER (À PARTIR D'AOÛT)
- YVES VINCKE.

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

- La Banque Cantonale Vaudoise représentée par Messieurs Philippe Maeder et Gilles Guyaz.
- Lombard Odier représenté par Messieurs Yves Crausaz et Alain Rais.
- KIS (Key Investment Services) représenté par Monsieur André Augustin (cf. ci-après 2.).

2. Activités

Le comité de placement s'est réuni à douze reprises au cours de l'année 2009 pour décider des placements à effectuer et formuler l'allocation tactique. Cette allocation détermine la répartition de la fortune à court/moyen terme dans les différentes classes d'actifs. Elle respecte les contraintes fixées par le Conseil de fondation, qui fixe l'allocation stratégique et les bandes de fluctuation autorisées, et peut être révisée en tout temps en fonction des attentes sur les différents marchés.

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

- Risque de contrepartie.
- Risque crédit.
- Risque de concentration dans le cadre de la gestion des placements alternatifs.

Sur ce dernier point, afin de renforcer encore notre vigilance pour tirer les leçons de l'année 2008 qui avait constitué pour eux « l'épreuve du feu », et si les résultats de ces investissements ne remettaient pas en cause leur nécessité, certaines améliorations se devaient d'être apportées.

Le comité de placements a donc procédé au réaménagement de cette poche d'investissements, tant au niveau de sa gestion que des produits qui la composent :

- produits : on trouvera désormais, à côté des quelques Hedge funds sélectionnés pour présenter des caracté-

ristiques de rendement raisonnable avec un risque limité, des fonds de placements traditionnels permettant diversification et décorrélation complémentaires, des investissements en or et des produits permettant de faire face au risque de variation des taux des obligations.

- gestion : cette action a aussi permis de définir un cahier des charges relatif aux partenaires et produits souhaités. Afin d'accompagner cette nouvelle démarche de qualité, la FISP collabore donc depuis mi-2009 avec la société KIS à Morges, qui répond au profil cherché.

Enfin, le comité a également continué sa réflexion sur les produits et les stratégies qui doivent délivrer, compte tenu des évolutions de marchés, les résultats compatibles avec les objectifs de risque rendement pour la FISP.

3. Rétrospective 2009

2009 a connu la plus forte récession de l'après-guerre, mais aussi un début de reprise économique dès l'été.

En matière de croissance, le bilan 2009 restera comme le plus négatif depuis la Seconde guerre mondiale pour la majorité des pays développés.

La crise financière, qui a éclaté en 2008 et culminé en septembre de la même année avec la faillite de la banque d'affaires Lehman Brothers, a entraîné une perte de confiance sévère du consommateur et des entreprises ainsi qu'une paralysie des marchés des capitaux et des mécanismes de financement normaux qui ont conduit à un tassement net de l'activité.

Elle a aussi atteint des proportions très élevées parce qu'elle a été globale, déclenchant un effondrement du commerce international et une réduction des stocks à toutes les étapes de la production.

Le premier semestre 2009 a été calamiteux, coïncidant avec la dégradation marquée du marché de l'emploi qui a mis à mal les consommateurs des pays développés, très souvent surendettés et affectés par la perte de valeur de leur patrimoine immobilier et/ou financier ; c'était le cas notamment aux Etats-Unis.

Cependant, à crise exceptionnelle, réaction tout aussi exceptionnelle. Pour relancer la croissance, les autorités ont appliqué des mesures de relance extraordinaires : maintien des taux d'intérêt à de très bas niveaux, injection massive de liquidités dans les circuits financiers, recours aux fonds publics.

Ces remèdes, mais aussi un certain retour de la confiance et le soulagement d'avoir évité une crise encore pire, la dépression notamment, ont provoqué un changement de régime important au cours de l'été : l'activité a renoué avec la reprise dans la majorité des pays, certes depuis de bas niveaux et encore bien en dessous de ceux atteints au début 2008, au sommet du cycle. L'amélioration a été particulièrement vive aux USA, où les mesures de stimulation ont été des plus drastiques, mais aussi en Chine, qui ne souffre pas des problèmes structurels du monde développé.

Graphique 3

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.	2009
Allocation stratégique	-1.10%	6.00%	6.30%	2.30%	14.00%
Allocation tactique	-0.96%	5.49%	5.73%	2.09%	12.77%
Portefeuille FISP	-1.14%	4.81%	5.09%	1.65%	10.69%
Sous-indices					
Obligations CHF	-0.35%	2.19%	3.80%	0.65%	6.40%
Oblig. mon. étrangères	3.00%	2.16%	2.54%	-1.62%	6.14%
Actions suisses	-9.42%	12.70%	17.13%	3.02%	23.18%
Actions étrangères	-4.60%	16.94%	12.45%	4.23%	30.75%
Fonds immobiliers	5.32%	4.32%	4.23%	4.45%	19.61%
Fonds de hedge funds	-0.52%	4.44%	2.72%	3.72%	10.69%

Le changement de régime - de la récession à la reprise, quand bien même entachée de nombreuses incertitudes - a aussi donné lieu à deux périodes distinctes pour les marchés financiers.

Jusqu'en mars, les actions ont nettement corrigé sous l'emprise des mauvaises nouvelles économiques. A partir du printemps, les marchés boursiers et les matières premières rebondissaient fortement, en deux phases : de mars à juillet, les cours très dépréciés ont profité des mesures de relance extraordinaires qui ont écarté le risque de dépression pour engranger des gains massifs.

Depuis l'été, les actions ont affiché une tendance haussière plus modérée et irrégulière à mesure que les statistiques accrédiétaient les perspectives de reprise.

Ainsi, en décembre, la performance de la majorité des places boursières était fortement positive, ayant récupéré une partie non négligeable du revers extraordinaire de 2008. Par ailleurs, les obligations de débiteurs privés ont profité de la baisse du risque économique et financier pour afficher de bonnes performances.

De ce fait, 2009 aura été globalement à l'inverse de l'année précédente : les investissements plus risqués ont enregistré les meilleures performances, bénéficiant de l'abondance de liquidités et de meilleures perspectives économiques.

4. Performances 2009

Performances du portefeuille en 2009

Après un premier trimestre 2009 à l'image de l'exercice précédent, soit encore très fortement influencé par la crise financière, la performance absolue réalisée sur l'ensemble de cette année a permis de retrouver un degré de couverture supérieur à 100%. (Graphique 3) Malgré une performance globale intéressante de près de 11%, les décisions d'investissement n'ont néanmoins pas été aisées pour le comité de placement en raison des énormes incertitudes et doutes qui ont pesé sur les marchés financiers, notamment durant la première partie de l'année: risque de dépression, faillite du système, etc...

A fin mars, le portefeuille affichait une baisse de -1.1% en ligne avec l'allocation stratégique en raison

notamment d'une exposition prudente aux actions ce qui a été bénéfique jusqu'à mi-mars. A partir de cette date, nous avons assisté à une diminution de l'aver-sion au risque de la part des investisseurs. Ceux-ci, rassurés par les mesures exceptionnelles des états et des banques centrales, ont rapidement augmenté leur appétit pour les actions et les obligations de secteur ou sociétés en difficultés notamment. Ce mouvement a provoqué un rebond rapide des indices de référence. Malgré des indicateurs de sentiments dans des extrêmes de «pessimisme», dont l'analyse pouvait inciter à renforcer les actions au mois de mars, la situation de sous-couverture a conduit le comité de placement à une gestion prudente des actifs risqués. Les dérogations aux bornes inférieures des actions ont été la résultante d'une adaptation mesurée de l'exposition aux risques dans un environnement à caractère irrationnel, l'objectif était d'adapter le niveau de risque du portefeuille au degré de couverture.

Durant les 2^{ème} et 3^{ème} trimestres le portefeuille a réalisé la majeure partie de la performance annuelle, grâce en particulier à la prouesse des actions qui ont réalisé des gains à deux chiffres.

En effet, constatant que les mesures monétaires et budgétaires commençaient à exercer une influence positive sur la conjoncture, les bourses ont connu, dès le 2^{ème} trimestre, un rebond lié à un réajustement des évaluations largement trop pessimistes et, au début de l'été, une seconde hausse liée à une amélioration des anticipations bénéficiaires des sociétés.

Pendant cette période, les obligations ont réalisé des performances positives, certes plus modestes que celles des actions, en raison d'une baisse des taux à long terme mais également d'une diminution importante des écarts de rendement entre les emprunts d'entreprises et les obligations des gouvernements qui avaient atteint un niveau record en mars.

Concernant le portefeuille, c'est durant cette période que la performance relative s'est détériorée en raison du coût engendré par le positionnement sécuritaire adopté : sous-pondération relative en actions et refus d'investir dans des obligations de moindre qualité, conformément au règle-

ment de placements. Pour ce dernier point, un suivi particulier du risque de contrepartie débiteur a d'ailleurs été mis en place.

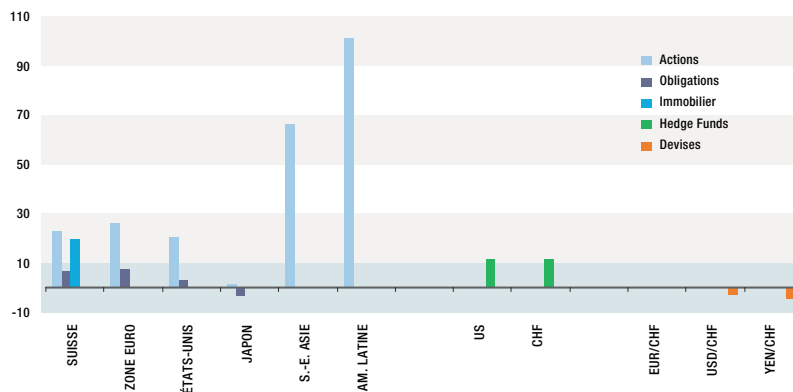
Au 4ème trimestre, les performances ont été plus modestes après un mois d'octobre pendant lequel les bourses ont été mises sous pression par des prises de bénéfices. Durant cette période, le comité a étudié la question de couvrir le risque actions dans la perspective de la clôture de l'exercice, représentant un coût d'environ 1% de la performance du total des actifs. Outre la raison du coût, cette solution n'a pas été retenue du fait de l'appréciation encore globalement plus positive des risques.

Au niveau des classes d'actifs, deux autres segments ont aussi bien tiré leur épingle du jeu :

- Dans les placements immobiliers, on signalera la très bonne performance de l'immobilier titrisé suisse qui, avec une performance de 19.6%, profite d'un environnement propice en Suisse et d'un rendement au dividende supérieur aux obligations à 10 ans de la Confédération.
- Après avoir fortement souffert en 2008, les hedge funds réalisent en 2009 une performance respectable de quelque 10.69%. (Graphiques 4-5)

Graphique 4

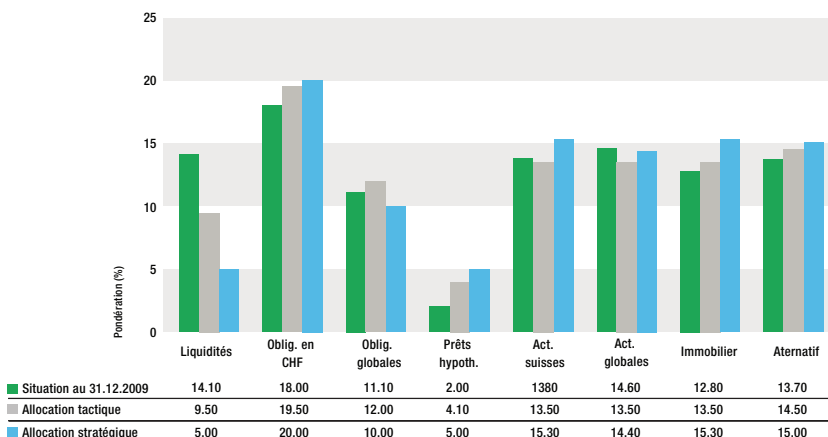
Performances 2009 des classes d'actifs par pays, en franc suisse



Graphique 5

Répartition par type de placement à fin 2009

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



Graphique 6

	2009		2008	
	en mios	en %	en mios	en %
Portefeuille moyen investi	771.47		806.82	
Bénéfices sur ventes	7.60	0.99%	6.12	0.76%
Pertes sur ventes	-4.19	-0.54%	-6.65	-0.82%
Résultat sur currency overlay	-2.30	-0.30%	3.60	0.45%
Résultat net réalisé	1.11	0.14%	3.06	0.38%
Plus-values non réalisées	70.38	9.12%	10.54	1.31%
Moins-values non réalisées	-8.09	-1.05%	-159.81	-19.81%
Résultat net non réalisé	62.29	8.07%	-149.27	-18.50%
Intérêts s/obligations + c/c	8.57	1.11%	10.36	1.28%
Dividendes et revenus de fonds de placements	7.00	0.91%	7.45	0.92%
Revenus des titres	15.57	2.02%	17.81	2.21%
Frais sur titres	-0.83	-0.11%	-1.66	-0.21%
Résultat net	78.14	10.13%	-130.07	-16.12%

5. Analyse du résultat par source selon le bilan comptable

L'exercice 2009 se solde par un résultat net positif de

+78.14 mios. La principale source de contribution provient des plus-values non réalisées, notamment grâce au rebond constaté sur le marché des actions. Au niveau des revenus des titres, on constate un certain tassement des revenus sur les obligations provenant d'une situation récurrente de taux bas.

Le mandat de currency overlay (couverture de change du risque dollars), après avoir contribué positivement en 2008, a souffert du manque de tendance durable en 2009. (Graphique 6)

Conclusion

Ayant su exploiter la reprise des marchés financiers sans remettre en cause la gestion des risques prudentielle adaptée à sa mission de prévoyance à long terme, la FISP présente un degré de couverture supérieur à 100% et un rendement 2009 de l'ordre de 11%. Pour tirer profit de la reprise des bourses tout en adoptant une attitude compatible avec les objectifs long terme, l'allocation d'actifs est équilibrée entre diverses composantes aux profils risque/rendement complémentaires : sa résultante répond aux objectifs financiers et techniques de la Fondation.

En 2009, grâce à cette stratégie de placements, la FISP a su accompagner la remontée des marchés sans baisser la garde face à des rechutes toujours à redouter et une volatilité omniprésente.

Dans cette logique, le comité continuera à donner les moyens d'améliorer la capacité de la fondation à délivrer des résultats financiers de premier ordre au niveau de la performance long terme et de la stabilité court terme : relever ces challenges doit permettre d'obtenir le rendement ajusté au risque nécessaire à notre mission de prévoyance.

Rapport sur l'immobilier

1. Généralités

Dans un marché immobilier vaudois toujours très tendu, il n'a pas été possible de concrétiser l'achat d'immeubles en 2009.

Dans le cadre d'une politique de revalorisation continue, il convient de citer le remplacement des fenêtres d'appartements de l'immeuble d'Yverdon, ainsi que la seconde phase de la réhabilitation partielle du complexe Métropole 2000, pour laquelle une avance de fonds de Fr. 248'000.00 a été versée, somme portée en augmentation des valeurs au bilan.

Au 31 décembre 2009, l'allocation stratégique immobilière globale de 15%, avec marges de plus ou moins 5%, n'était globalement pas atteinte. La phase de consolidation du portefeuille au travers de nouveaux achats est dès lors encore d'actualité, bien que le marché soit toujours dans une période peu favorable à des acquisitions. Contrairement à l'année précédente, l'exercice 2009 n'a pas révélé de difficultés particulières de relocation. Les états locatifs du portefeuille progressaient d'un peu plus de 1%, ce qui, dans le contexte d'après-crise, est très satisfaisant.

2. Structure et évolution du portefeuille

La moyenne d'âge du portefeuille a légèrement varié de 25 à 26 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 2009

Le budget de dépenses octroyé aux régies était en

2009 de Fr. 465'000.00. Le résultat de l'exercice se solde par une épargne de Fr. 15'880.45. De même, les charges hors du budget des régies, estimées à Fr. 60'000.00, se sont élevées à Fr. 51'350.40, d'où une économie de Fr. 8'649.60. Le budget global de Fr. 525'000.00 a donc été respecté, une épargne globale de Fr. 24'530.05 (4.67%) ayant été réalisée.

En sus de la charge fiscale qui reste structurellement trop élevée, des dépenses d'énergie, en particulier dans l'immeuble d'Yverdon et des dépenses diverses à Echichens et à Mex (frais de publicité) et à Yverdon se sont situées au-dessus de la norme. Ces charges particulières devraient pouvoir être partiellement ou totalement réduites dès 2010. Enfin, les retards de paiement ont été fortement réduits par rapport à 2008.

4. Rendements bruts & nets des placements

Placements directs traditionnels	Rendements bruts	Rendements nets
Echichens, Village 23	6.42%	4.20%
Lausanne, A.-Fauquez 92, 94	5.31%	4.37%
Mex, Bouvreuil 1	5.60%	4.29%
Mex, Bouvreuil 2	5.40%	4.48%
Lausanne, Florimont 30	6.98%	5.57%
Lausanne, Pavement 10	7.03%	5.53%
Yverdon, Venel 15-21	6.79%	4.73%
Rolle, Anciens-Bains 4-6	5.79%	4.41%
Portefeuille	6.00%	4.61%
Prévision budgétaire	5.66%	4.33%

5. Variations en capital

Evolution du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2009:
Plus-value sur portefeuille Fr. 511'051.00

6. Résultats globaux

Excédent de produit d'exploitation :	Fr. 1'782'888.90	(4.41%)
Plus-value en capital :	Fr. 511'051.00	(1.26%)
Performance totale :	Fr. 2'293'939.90	(5.67%)

7. Conclusion

Les variations en capital ont été positives, principalement en raison de la réduction du taux de référence au niveau historiquement bas de 2.75% et grâce à l'évolution positive des excédents de produits. Ces facteurs ont permis de compenser l'impact du réinvestissement lié à la réhabilitation du centre M2000 qu'il n'a pas été possible d'activer au bilan.

Enfin, la commission immobilière, assistée par l'expert immobilier de la FISP Immo gestion, rappelle qu'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 prix de l'immobilier sont historiquement très élevés, car soutenus par un niveau de vacance et des taux particulièrement bas.



Impressum

rapport de gestion 2009

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