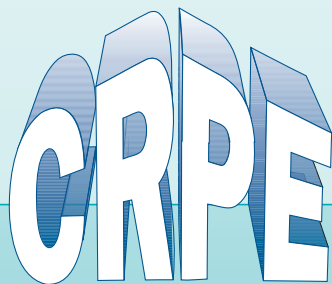


CAISSE DE RETRAITE
ET DE PRÉVOYANCE
DU PERSONNEL ENSEIGNANT
DU CANTON DU VALAIS



RAPPORT DE GESTION
ET COMPTES ANNUELS

Exercice

2008

Administration: Avenue de la Gare 17 A
1950 Sion

Tél. 027 322 57 86

Fax 027 323 61 05

Site Internet : www.crpe.ch

SOMMAIRE

2	<i>Vue d'ensemble de l'exercice 2008</i>
3	<i>Principales caractéristiques de l'exercice</i>
6	<i>Législation sociale</i>
7	<i>L'année boursière 2008</i>
9	<i>Placement de la fortune</i>
13	<i>Effectif des assurés et des pensionnés</i>
17	<i>Bilan et compte d'exploitation</i>
20	<i>Annexe aux comptes</i>
20	<i>1. Base et organisation</i>
22	<i>2. Membres actifs et pensionnés</i>
23	<i>3. Nature de l'application du but de la Caisse</i>
25	<i>4. Principes d'évaluation et de présentation des comptes</i>
26	<i>5. Couverture des risques/règles techniques/degré de couverture</i>
29	<i>6. Explications relatives aux placements</i>
36	<i>7. Explications relatives à d'autres postes du bilan et du compte d'exploitation</i>
39	<i>8. Demandes de l'Autorité de surveillance</i>
39	<i>9. Autres informations relatives à la situation financière</i>
40	<i>10. Evénements postérieurs à la date du bilan</i>
41	<i>Rapport de l'organe de contrôle</i>
42	<i>Rapport de l'expert agréé</i>
43	<i>Rapport sur l'extension des possibilités de placement</i>
44	<i>Liste des principales abréviations</i>

Vue d'ensemble de l'exercice 2008

avec chiffres comparatifs de l'année précédente

	2008	2007	Variations
Nombre d'assurés actifs	4141	4083	58
Nombre de pensionnés (y.c enfants)	1536	1513	23
Nouveaux retraités	47	46	1
Rapport démographique	2.7	2.7	
<hr/>			
Prestations			
– sous forme de rentes	-54'348'795	-54'448'711	-0.18%
– de sortie	-10'950'319	-11'373'468	-3.72%
Cotisations et apports ordinaires	56'904'746	54'747'241	3.94%
Apport extraordinaire de l'employeur	0	341'000'000	
Prestations d'entrées	4'970'331	6'379 374	-22.09%
Autres produits	45'665	53'118	-14.03%
Charges d'administration	-1'481'778	-1'447'827	2.34%
Cotisation au fonds de garantie	-350'562	-338'862	3.45%
<hr/>			
Résultats nets des placements	-124'559'808	16'189'305	
<hr/>			
Attributions aux capitaux de couverture des prestations	-53'207'000	-46'278'000	14.97%
Résultat de l'exercice	-182'977'520	304'482'172	
<hr/>			
Fortune disponible pour le calcul du degré de couverture	713'043'963	842'814'483	-15.40%
Prestations de libre passage et réserve mathématique des rentes en cours et provisions techniques	1'223'433'000	1'170'226'000	4.55%
Déficit technique	510'389'037	327'411'517	55.89%
<hr/>			
Taux de couverture des engagements	58,3%	72.0%	
<hr/>			
Taux de couverture des rentes en cours	100.00 %	100.00 %	
Taux de couverture des PLP	20.87 %	45.50 %	

Principales caractéristiques de l'exercice

C'est un exercice difficile qu'a vécu la Caisse en 2008. Non seulement les problèmes structurels dans le domaine de la prévoyance se sont poursuivis et nécessitent de ce point de vue une recapitalisation indispensable, mais également et surtout les inquiétudes conjoncturelles soutenues par les crises immobilières, financières et économiques ont fortement pénalisé les résultats financiers. Ces deux causes cumulées ont fait passer le degré de couverture des engagements de prévoyance de 72,0% à 58,3%. La fortune s'est affaiblie de CHF 129,8 millions à CHF 716 millions de francs au terme de l'exercice. Les engagements de prévoyance, constitués des prestations de libre passage, des réserves mathématiques des rentes en cours ainsi que des provisions de longévité et d'abaissement à moyen terme du taux technique ont augmenté de CHF 53,2 millions de francs. L'excédent de charges de l'exercice de CHF 183 millions de francs, dont CHF 124,6 millions concernent les résultats nets des placements, a augmenté considérablement le découvert technique de la Caisse qui est passé de CHF 327,4 millions à CHF 510,4 millions de francs.

Evolution conjoncturelle : mauvais résultats des placements dans un contexte boursier catastrophique

Dans un environnement financier marqué par de nombreuses crises (financières, immobilières, gouvernementales), par des pertes de confiance dans l'économie, par une corrélation très forte entre les diverses classes d'actifs, avec comme corollaire une diversification qui ne jouait plus son rôle de maîtrise du risque, la Caisse a réalisé une performance de placement de -14,14% alors que son indice de référence affichait un résultat de -17,40%. En terme absolu, ce résultat est bien loin des attentes d'un rendement moyen de 5% sur le long terme, mais en terme relatif, il dépasse largement les résultats des principales caisses de pensions suisses dont la moyenne se situe à -17% selon l'ASIP et à -18% selon l'indice State Street. La déception aurait pu être beaucoup plus grande sans les bonnes décisions prises par la Commission de placement concernant son allocation tactique, notamment d'avoir décidé de laisser un sixième de la fortune en liquidités et d'avoir favorisé des investissements en obligations suisses, une des seules catégories de placement à avoir affiché une performance positive en 2008.

Evolution structurelle : poursuite de la décapitalisation

Indépendamment des mesures de renforcement immédiat de la situation financière prises par le Grand Conseil en 2006, l'évolution structurelle de notre Caisse mérite une attention particulière. Celle-ci n'est en effet pas dans une tendance favorable. En raison du vieillissement de la population, les ratios courants de pilotage financier tels que cotisations/rentes ou, plus largement, produits/charges de la prévoyance continuent de préoccuper les organes dirigeants de la Caisse. Cette tendance à des flux négatifs de prévoyance dus au rapport démographique actifs/pensionnés va se poursuivre ces prochaines années. Il faudra même s'attendre à une accentuation de ce mouvement. Si la Caisse veut pouvoir stabiliser son degré de couverture, le Comité de la Caisse devra rappeler à l'Etat du Valais l'importance d'une recapitalisation supplémentaire. En 2008 et partant d'un degré de couverture de 72%, un rendement sur les placements de 5,15% aurait permis de maintenir ce degré de couverture. Vu les rendements négatifs de l'année, il est devenu impossible d'atteindre à court terme, sans recapitalisation importante, l'objectif d'un degré de couverture de 80%.

Fusion des caisses étatiques valaisannes

Après le premier train de mesures adoptées par la caisse en 1995 et 2000, ce projet de fusion constitue une phase intermédiaire entre l'entrée en vigueur de la LIEP qui a conduit à la recapitalisation de l'institution et le changement de régime de prévoyance (passage de la primauté des prestations à la primauté des cotisations) fixé au 01.01.2012. La LIEP prévoit qu'une fusion de la CPPEV et de la CRPE doit intervenir pour le 31 décembre 2009 au plus tard. Par décision du 10 juin 2008, et en exécution du mandat concernant l'objectif de la fusion, le Conseil d'Etat a institué un comité de pilotage dénommé « CoPil fusion des institutions de prévoyance », en chargeant celui-ci de conduire et de coordonner les travaux de fusion, pour le terme précité. Ce groupe est constitué d'une part de divers chefs de service de l'Etat, et d'autre part des directeurs des institutions de prévoyance concernées ainsi que de deux membres du comité de ces institutions, membres représentant les assurés. Le CoPil a examiné, en priorité, les aspects législatifs et financiers lesquels nécessitent une modification de la LIEP. Ces travaux ont débouché sur l'élaboration d'un projet de modification de dite loi dont les éléments principaux sont les suivants :

- 1) Fusion par absorption des deux institutions de prévoyance.
- 2) Recapitalisation minimale pour harmoniser les degrés de couverture (montant de l'ordre de 60 millions de francs selon les estimations faites en 2008).
- 3) Recapitalisation complémentaire pour élever le degré de couverture à 80% de la future Caisse fusionnée (montant de l'ordre de 610 millions de francs, recapitalisation minimale pour harmonisation incluse selon les estimations faites en 2008).
- 4) Financement des mesures de recapitalisation par le fonds spécial de financement de l'article 9 LIEP.
- 5) Détermination de la composition du comité (organe paritaire) de l'institution issue de la fusion.
- 6) Règlement de diverses questions transitoires.

Ce projet a été inscrit officiellement, pour une première lecture, au programme de la session du Grand Conseil de février 2009. Adopté à une très large majorité, une deuxième lecture est prévue en principe en juin 2009.

Par ailleurs, cinq groupes de travail spécifiques (GTS) ont été nommés, chargés de préparer la fusion dans les cinq domaines suivants :

- Administration de la Caisse : personnel, organigramme, description de fonctions, locaux, procédures, règlements internes.
- Règlement de base.
- Informatique : Hardware, software, gestion électronique des données.
- Gestion mobilière et immobilière : allocations, processus d'investissement, régies immobilières.
- Information : Nom et logo, information aux assurés, syndicats, autorités, médias.

Aujourd'hui, ces travaux respectent les calendriers établis, de telle sorte que la fusion peut se faire pour le 01.01.2010.

PRINCIPALES DECISIONS DU COMITE EN 2008

Le Comité s'est réuni à neuf reprises en 2008. Les questions de placement de la fortune ainsi que les discussions relatives à la fusion des caisses ont occupé l'essentiel des séances. Ses principales décisions se résument comme suit :

Dispositions d'organisation et affaires juridiques en cours:

- Prises de position et décisions concernant l'avancement des travaux de fusion des deux caisses étatiques.
- Nomination d'une nouvelle médecin de la Caisse pour la région de Sierre.
- Avancement des procédures dans la recherche des responsabilités envers la Banque Cantonale du Valais et envers l'organe de contrôle.

Gestion de la prévoyance :

- Diverses prises de position envers l'application du nouveau règlement de base de la Caisse.
- Analyse du risque Invalidité.
- Décision de maintien du traitement actuel concernant les salaires assurés des assurés des institutions externes.
- Décision concernant la non adaptation des rentes 2009 au renchérissement en conformité avec l'article 36 LIEP.
- Décision de ne pas donner d'intérêt sur les comptes de retraite anticipée pour l'année 2008.
- Analyse des hypothèses statistiques structurelles et conjoncturelles pour une nouvelle expertise technique de Hewitt SA.
- Formation des membres du Comité (la journée prévue a été reportée au premier trimestre de l'année suivante).

Placement de la fortune :

- Entrée en vigueur de la nouvelle allocation stratégique de la Caisse.
- Accords sur différents travaux de réparation et de rénovation d'immeubles.
- Analyse et décision sur différents travaux de plus et moins values concernant l'immeuble « Du Rhône », en construction à Naters.
- Décision d'attribution du mandat d'administration et de gestion de l'immeuble « Du Rhône » à la fiduciaire Dr. Viktor Kämpfen Treuhand und Immobilien AG.
- Décision de procéder à une nouvelle évaluation du parc immobilier de la Caisse par Privera SA.
- Décision de vendre l'immeuble « Les Granges » à Monthey et poursuite de la vente de la copropriété « Parco Maraini » à Lugano.
- Approbation de nouveaux placements collectifs et parts de copropriété.
- Prise de position concernant les dispositions sur la loyauté dans la gestion de fortune.

Sur l'année, le personnel administratif de la Caisse a reçu 208 visites d'assurés.

Législation sociale

Prévoyance professionnelle

Adaptation des dispositions sur les placements dans la prévoyance professionnelle

La révision renforce d'une part le principe de prudence et la responsabilité propre, c'est-à-dire qu'elle oblige les institutions à régler leurs activités, leurs compétences et leurs responsabilités en lien avec la gestion de fortune de manière claire, transparente et vérifiable. D'autre part, elle simplifie le système des limites de placement et élargit les possibilités d'investir en autorisant des placements alternatifs bien diversifiés.

Selon les nouvelles règles, l'organe suprême de l'institution devra, encore plus que par le passé, se laisser guider par le principe de prudence dans ses décisions relatives aux placements. Il aura pour responsabilité d'organiser, de surveiller et de piloter la gestion de fortune en toute intelligibilité, ainsi que de définir dans un règlement les objectifs et les principes, l'organisation et la façon de procéder en matière de placements, de façon à doter l'institution de la base nécessaire à un placement de fortune responsable, transparent et adapté à l'institution.

Par ailleurs, la révision décidée par le Conseil fédéral réduit et simplifie le système des limites de placement. Celles-ci ne constituent plus que des garde-fous ; chaque institution doit agir avec prudence, répartir ses risques de manière appropriée et tenir compte de sa capacité de risque. Ces dispositions entreront en vigueur en 2009.

Réforme structurelle

Le message prévoit les règles suivantes :

- Régionalisation de la surveillance ;
- Règles de comportement supplémentaires en matière de gestion (gouvernance) ;
- Mesures destinées à favoriser le maintien des travailleurs âgés sur le marché de l'emploi.

Financement des caisses de pensions publiques

Le message prévoit les règles suivantes :

- Organiser le système de financement afin d'aboutir à une capitalisation complète d'ici 40 ans ;
- Jusqu'à dite échéance, les Caisses publiques pourront continuer à être gérées selon le principe « objectif de couverture différenciée », à condition qu'elles disposent d'une garantie de la collectivité publique et que leur plan de financement soit accepté par l'autorité de surveillance ;
- Restriction de l'influence des collectivités publiques sur dites IP ;
- Elaboration à l'intention du Parlement d'un rapport tous les 10 ans sur la situation financière des IP.

Fusion des caisses publiques de l'Etat du Valais

A titre de rappel, la LIEP, entrée en vigueur en janvier 2007, fait l'objet de modifications d'articles permettant l'application de la fusion, mais ne contient aucune modification de dispositions d'ordre financier concernant les assurés. Si le principe de la fusion est accepté par le Parlement, le montant de la recapitalisation accompagnant cette deuxième étape, ne sera connu que courant 2009. Diverses variantes seront étudiées. Celle proposée par le Conseil d'Etat englobe non seulement un capital permettant d'harmoniser les degrés de couverture des deux Caisses, mais également un capital supplémentaire permettant d'augmenter le degré de couverture de la future Caisse en direction de l'objectif fixé par la loi.



L'année boursière 2008

2008 a été une année historique, non seulement par l'amplitude de la baisse des bourses - une des pires années depuis 1970 - mais encore en raison de la gravité de la crise du crédit et de son impact sur l'économie.

Le début de l'année a été marqué par des hausses exagérées des prix des matières premières et des craintes inflationnistes au-dessus de la norme. La crise des hypothèques à risque, aux Etats-Unis, a par la suite rapidement changé la donne, en contaminant, dans un premier temps le secteur financier, puis en plongeant ensuite l'économie réelle dans la récession.

La débâcle de la puissante banque d'affaires Lehman Brothers a déclenché un véritable raz-de-marée sur le système financier, en paralysant totalement le marché interbancaire.

Confrontées à un manque de liquidités et à des amortissements successifs de leurs actifs toxiques, la plupart des banques actives sur le plan international se sont rapidement retrouvées en difficulté. Une crise de confiance, sans précédent depuis les années 30, s'est ainsi matérialisée. Le risque systémique de faillites en chaîne était passé de la théorie à la réalité. Les banques centrales ont rapidement réagi, en baissant drastiquement leurs taux d'intérêts, en injectant de la liquidité par milliards, puis finalement en rachetant des papiers financiers de qualité inférieure (mesure plutôt inhabituelle). Vu la gravité de la situation, ces interventions se sont vite avérées insuffisantes, contraignant l'Etat à garantir certaines

créances et/ou à recapitaliser les établissements en difficulté.

Sur fond de surendettement, au niveau des ménages américains et anglais, l'accès au crédit s'est vite raréfié pour le secteur privé (taux d'intérêts prohibitifs). Déjà sous pression, avec l'effondrement de l'immobilier, le consommateur a été le plus touché. Les banques, elles non plus, n'ont pas été épargnées. Les ventes forcées d'actifs financiers et immobiliers, dictées par des réductions impératives d'effets de levier,

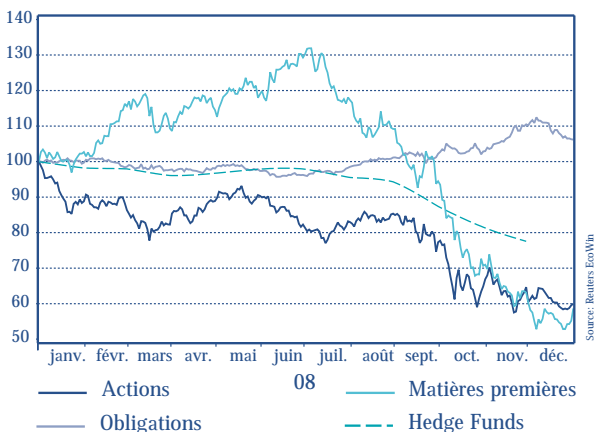
ont accentué les dépréciations et affaibli les bilans. Dans ce climat, les pays développés sont entrés en récession (ou en sont proches). Le recul de l'activité le plus marqué est observé aux Etats-Unis, là où les problèmes sont nés et où le chômage augmente le plus. L'Europe n'est toutefois pas immunisée. Elle

pâtit en outre de la politique monétaire trop restrictive de la Banque Centrale Européenne (BCE), qui a sous-estimé la crise, obnubilée à tort par le spectre de l'inflation. La Suisse, dont la banque centrale a été plus pragmatique, subit l'impact un peu moins sévèrement.

Le désarroi provoqué par la crise financière n'a pas été sans effet sur les marchés. Les actions ont subi l'une des plus fortes baisses annuelles de l'histoire : entre - 40 % et - 60 %. Octobre et novembre ont été particulièrement calamiteux - les plus mauvais mois depuis près de 40 ans - face à la dégradation fulgurante des perspectives économiques mondiales. Les bourses ont fluctué de façon totalement erratique, avec des volatilités près de deux fois supérieures aux pics atteints dans les crises précédentes. Si les obligations d'Etat ont largement bénéficié des baisses de taux, la grande majorité des emprunts d'entreprises (en particulier du secteur financier) ont été sévèrement affectés par l'explosion des primes de crédit. Les placements alternatifs ont également failli à leur rôle de protection, du fait de la crise du crédit et de l'illiquidité des placements non-traditionnels. Dans cette année marquée par des chocs systémiques extraordinaires et par un manque de visibilité à l'égard de la santé du système financier et de l'économie, seules les liquidités, dans la monnaie de base, ont permis d'éviter les pertes.

2008 - L'année où le risque systémique, théorique, est devenu réalité. Les marchés sont confrontés à une crise financière majeure, probablement d'une ampleur inégalée depuis les années 30. Les primes de crédit et la volatilité des actions évoluent en territoires, jusqu'alors inexplorés. L'économie réelle est désormais impactée, plongeant les pays développés dans la récession.

Marchés Financiers – Performances 2008





Perspectives

Malgré les efforts de stabilisation, l'activité économique subira un creux important, récessionniste. Les pays exposés à de forts taux d'endettement et à un immobilier défaillant seront les plus touchés. En Suisse, la contraction de l'activité devrait être contenue grâce à la réactivité de la Banque Nationale Suisse (BNS) et à de meilleurs états financiers.

Le premier semestre s'annonce le plus difficile. La nature de la crise, le fardeau de la dette des ménages, le tassement de l'immobilier (en garantie de dettes spéculatives) et le redimensionnement du secteur financier exercent des pressions récessionnistes, dans les nations les plus exposées.

Les autorités continueront de prodiguer des efforts de relance tels que des baisses supplémentaires des taux et des programmes d'investissements publics, destinés à se substituer à la demande défaillante du secteur privé.

Dans ce contexte, le risque déflationniste l'emporte sur celui d'une hausse des prix. Cependant l'effondrement de l'activité devrait être évité, du fait de ces mesures de relance extraordinaires. Certains pays moins exposés structurellement à la crise - certains poids lourds émergents, tels la Chine ou le Brésil - pourraient même, après avoir subi l'impact des nations industrialisées, rebondir plus vigoureusement qu'attendu. Leur croissance restera, dans tous les cas, positive.

Dans ce contexte, les comparaisons avec la « Grande Dépression » des années 30 sont excessives. Au cours des prochaines années, il est toutefois improbable que les pays développés renouent avec des taux

de croissance aussi systématiquement élevés que ces dernières années. L'impact des mesures de relance exceptionnelles générera d'ailleurs son lot de désagréments : instabilité à terme du loyer de l'argent et des devises.

En bourse, l'année sera encore marquée par une volatilité élevée, surtout au premier semestre. Les marchés évolueront très irrégulièrement, plutôt que fortement à la baisse : ils recevront de plus en plus le soutien d'évaluations avantageuses, reflétant toutefois les anticipations de récession économique. L'attitude très expansionniste des autorités sera également un atout. Néanmoins, les phases de hausse

resteront limitées par le fort recul prévisible des bénéfices des sociétés et par des indications de perspectives de reprise conjoncturelle, qui se feront attendre, au mieux jusqu'à l'été. Le second semestre manque encore de visibilité. L'évolution sera dictée par le rythme d'un

redressement économique, dont la lecture est très opaque à l'heure actuelle.

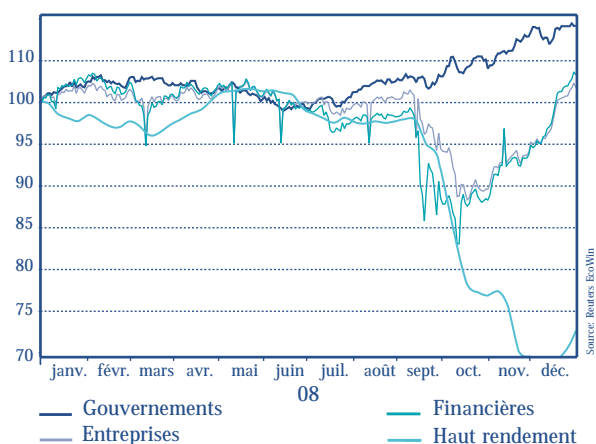
Malgré un potentiel moindre, après le fort recul des taux d'intérêts, les placements à revenu fixe resteront des alliés, en ces temps de turbulences. Le retour rapide, avant le milieu de l'année, de craintes inflationnistes semble peu probable, alors que les doutes envers l'économie ne se dissiperont pas immédiatement. Les matières premières devraient regagner de l'attrait, à mesure que les nouvelles puissances économiques émergeront du ralentissement. Globalement, l'approche des bas du cycle devrait permettre aux actifs à risque de développer des tendances plus erratiques, que systématiquement baissières.

Dans ce cadre, deux visions devraient guider la gestion des portefeuilles. La première, de base, caractérisée, tant que les indicateurs de risque économique et financier demeurent au-dessus de la normale, par un biais de prudence. Le contexte exceptionnel de ce cycle n'incite en effet pas à parier sans autre sur la fameuse capacité d'anticipation des marchés. La seconde vision, plus tactique, devrait tenter de profiter de phases de rebonds, certes courtes, mais probablement moins temporaires et aléatoires que celles des derniers mois. Dans tous les cas, les critères de diversification et de liquidité resteront au centre de toute décision.

2009 - Des tensions encore élevées, mais un lent redressement se mettra en place.

Avec une volatilité toujours importante et un manque de visibilité certain, l'évolution des marchés sera irrégulière plutôt que fortement baissière. Une vision plus tactique et une large diversification des risques dicteront les investissements en 2009.

Marchés obligataires—Performances 2008

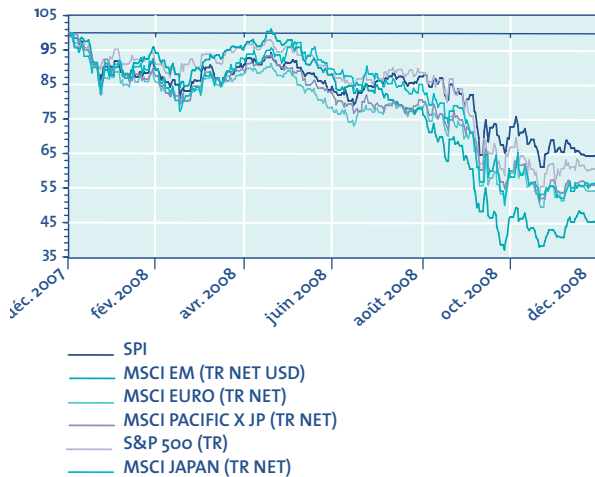


Sion, le 31 décembre 2008

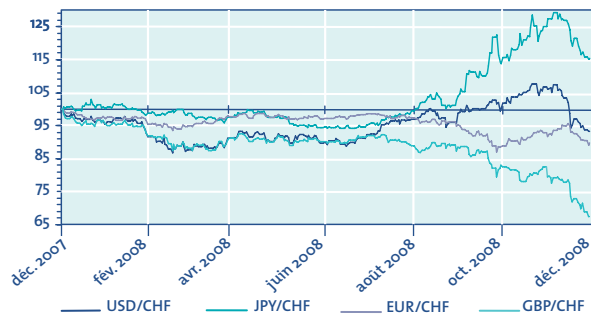
Placement de la fortune

Performance des marchés boursiers

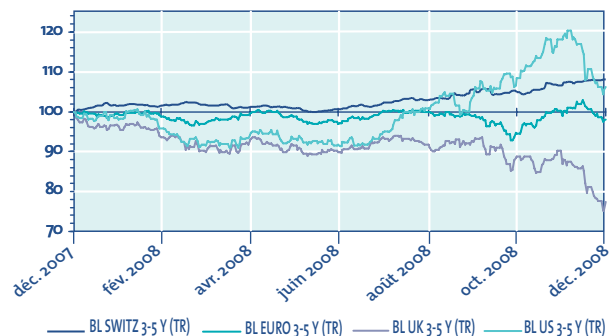
EVOLUTION DES MARCHES ACTIONS



EVOLUTION DES DEVISES VS CHF



EVOLUTION COMPAREE DES INDICES OBLIGATAIRES (rebasés à 100%)



Politique de placement

L'allocation stratégique des placements dans les différentes classes d'actifs est de la compétence exclusive du Comité. Celui-ci, après avoir analysé, fin 2006 et début 2007, les recommandations de trois établissements financiers (UBS, Pictet et Fundo SA) a décidé de modifier pour 2008 son allocation stratégique, ceci dans le but d'optimiser la rentabilité de son portefeuille, permettant de réaliser l'objectif défini par la loi, non pas à court terme, mais à long terme. Cette nouvelle allocation, plus rémunératrice mais également plus risquée, a été progressivement mise en place dans le courant de 2007 déjà et tient évidemment compte de l'horizon-temps très élevé de notre Institution.

Catégorie de placement	Ancienne Stratégie 2007	Nouvelle Stratégie 2008	Marges
Liquidités	3%	2%	0 - 5%
Obligations CHF	26%	18%	15 - 20%
Obligations convertibles	2%	3%	0 - 5%
Obligations en ME	11%	8%	5 - 10%
Valeurs nominales	42%	31%	20 - 40%
Actions CH	13%	18%	12 - 20%
Actions étrangères	12%	17%	12 - 18%
Immeubles CH	24%	20%	15 - 25%
Immeubles Etrangers	2%	5%	2 - 6%
Valeurs réelles	51%	60%	41 - 69%
Placements alternatifs	5%	6%	4 - 8%
Matières premières	2%	3%	0 - 4%
Total	100%	100%	

Répartition des investissements 2008

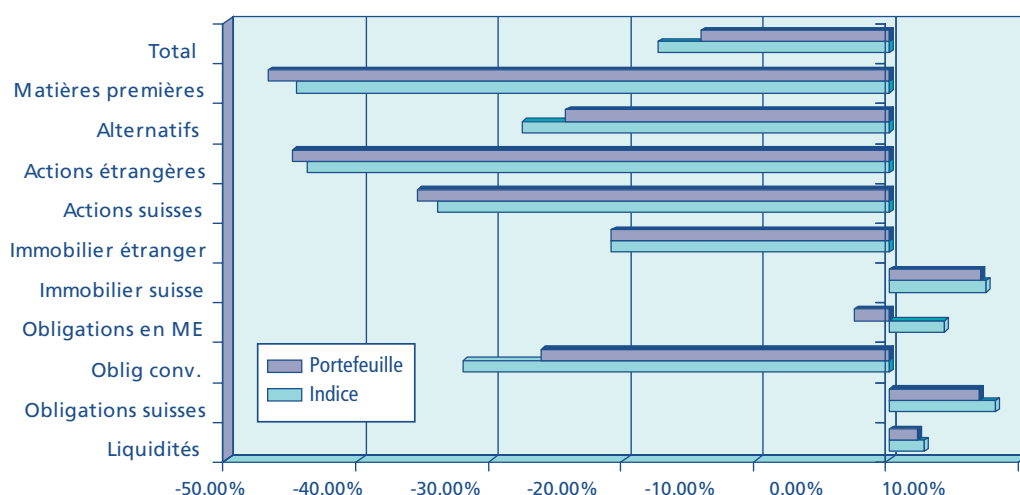
En valeur nette (compte tenu de diverses ventes réalisées en cours d'année), la caisse a investi 25,8 millions de francs en 2008. Par classe d'actifs, la répartition s'établit comme suit :

Placements à revenus fixes	Investissements	En %
Obligations suisses	-2'600'000	
Obligations étrangères en CHF	-7'700'000	
Obligations en ME	2'300'000	
Total	-8'000'000	
Actions		
Actions suisses	4'700'000	
Actions étrangères	300'000	
Total	5'000'000	14.8%
Immobilier		
Immobilier suisse	16'800'000	
Immobilier étranger	7'000'000	
Total	23'800'000	70.4%
Placements non-traditionnels		
Fonds de Hedge Funds		
Matières premières	5'000'000	
Total	5'000'000	14.8%
Total général	25'800'000	

Prudente dans ses investissements compte tenu de la tendance des marchés, la Caisse détient encore à fin 2008 une importante réserve de liquidités (environ CHF 119 millions de francs); celle-ci lui permettra de saisir de nouvelles opportunités dès que les marchés se seront calmés.

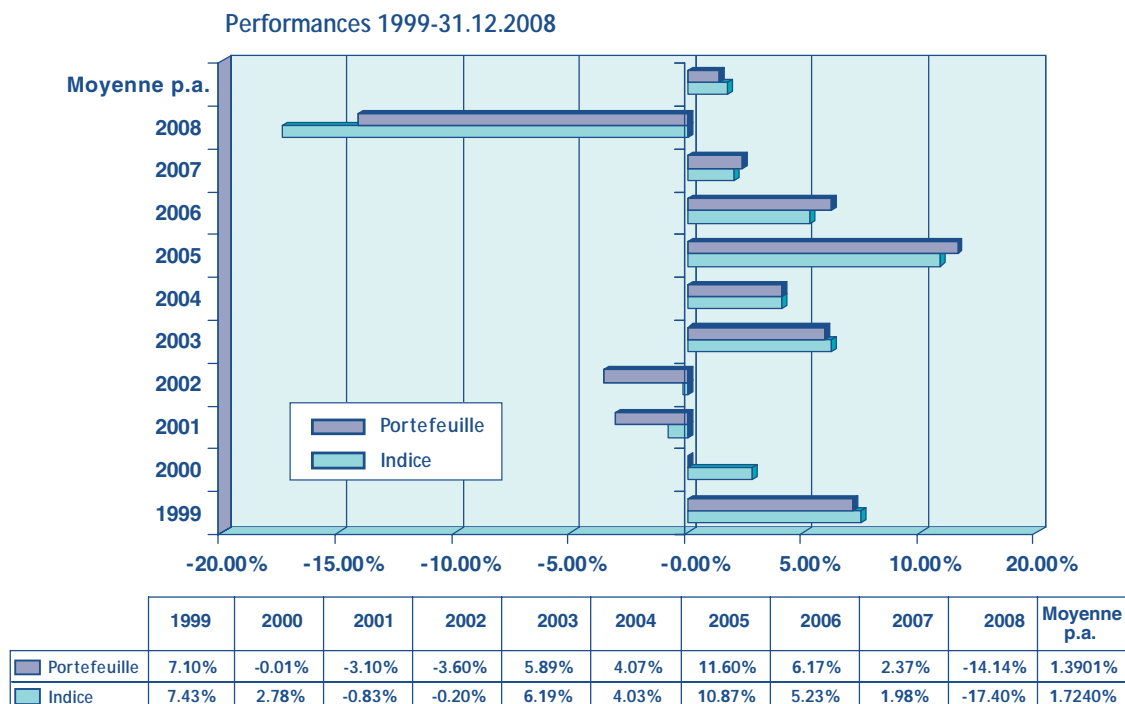
Résultats de placement et performances 2008

Performance au 31 décembre 2008



	Liquidités	Obligations suisses	Oblig conv.	Obligations en ME	Immobilier suisse	Immobilier étranger	Actions suisses	Actions étrangères	Alternatifs	Matières premières	Total
Portefeuille	2.15%	6.84%	-26.27%	-2.57%	6.97%	-20.92%	-35.55%	-44.98%	-24.36%	-46.85%	-14.14%
Indice	2.70%	8.08%	-32.09%	4.22%	7.38%	-20.92%	-34.05%	-43.91%	-27.63%	-44.74%	-17.40%

Performances depuis 1999



La Commission de placement, grâce à sa discipline et à son jugement, a permis, durant cette année très volatile, au portefeuille de la Caisse d'éviter un certain nombre de mauvaises surprises dont bon nombre d'investisseurs ont été touchés (faillite de Lehmann Brothers, nombre important de gérants alternatifs ayant disparu, produits structurés avec capital garanti devenus tout à coup sans garantie, etc.). Seule la fraude de Madoff, mise à jour dans le courant du dernier trimestre de l'année, a touché les placements de la Caisse. Deux fonds alternatifs (Pioneer et Prisma) avaient des investissements auprès de ce gérant. Le risque de perte pour la Caisse se monte à environ CHF 2 mios, soit le 0,28% de la fortune de la Caisse.

Pour le reste, une volonté manifestée tout au long de l'année de sous-pondérer drastiquement les actions tout en maintenant une exposition très forte dans les placements à court terme sont sans aucun doute les explications principales des résultats meilleurs que ceux des indices obtenus par la Caisse. Si les indices LPP affichaient tous des résultats négatifs au 31 décembre, la Commission de placement pouvait se montrer satisfaite du travail effectué puisque le portefeuille de la Caisse affichait un résultat supérieur aux indices LPP40+ et LPP60+ durant la même période (6%, resp. 16,5% de mieux) et ne se trouvait qu'à 2,5% d'un portefeuille LPP+ avec 25% d'actions.

Convaincue d'une poursuite de repli possible des marchés, la Caisse a systématiquement décidé de conserver le solde de sa recapitalisation (environ CHF 100 millions) sous forme de liquidité plutôt que de prendre le risque d'être complètement investie pour la fin de l'année et ainsi s'exposer à un risque non négligeable de pertes non réalisées sur les marchés. Cette approche explique qu'au 31 décembre, environ 16% de la fortune continuait d'être placée dans des instruments à court terme.

La qualité des véhicules d'investissement n'a pas porté ses fruits cette année. Preuve en est que, mises à part les catégories Placements non traditionnels et Obligations convertibles, toutes les autres affichent de moins bons résultats vis-à-vis de leur référence. Cela revient à dire que nos placements collectifs ont davantage souffert que leur indice de par le fait que leur gestion est une gestion axée sur des marchés haussiers. L'allocation effective des investissements de la caisse à fin 2008 respecte pour quasiment toutes les classes d'actifs les marges tactiques fixées par le Comité. Seules les liquidités affichent encore un pourcentage bien au-delà de celui prévu pour cette classe (16% contre 5% maximum) et les actions étrangères qui présentent une part de 10,1% du portefeuille, alors même que la marge minimale de cette classe exige un investissement à concurrence de 12%. Le Comité, parfaitement conscient de la situation, a volontairement ratifié cette situation particulière. La correction interviendra dès que la CP jugera opportun de revenir dans le marché (critères positifs d'investissement supérieurs aux mauvaises nouvelles). D'un point de vue tactique, à fin décembre, la part Actions restait fortement sous-pondérée (22,5% contre 35%) au profit des liquidités. Cette politique globale, exercée depuis le début de l'année, a permis à la Caisse, dans un environnement difficile, de limiter ses pertes et de battre à nouveau son indice de référence d'environ 330 points de base.

Si l'exercice 2008 doit être considéré comme très mauvais en terme absolu avec un résultat de -14,14% (voir ci-dessous), il faut se rendre compte que sur le long terme, avec une moyenne annuelle de 1,39% sur 10 ans (1999-2008), la performance de placement de la CRPE n'est pas encore conforme à son indice de référence (1,72%) et se situe surtout en dessous d'un objectif de rendement à long terme de 5%. Il faut toutefois relever que depuis décembre 2003, les résultats sont beaucoup plus conformes à ceux de l'indice de référence (1,89% en moyenne annuelle depuis un peu plus de 5 ans pour le portefeuille contre 0,60% pour l'allocation stratégique).

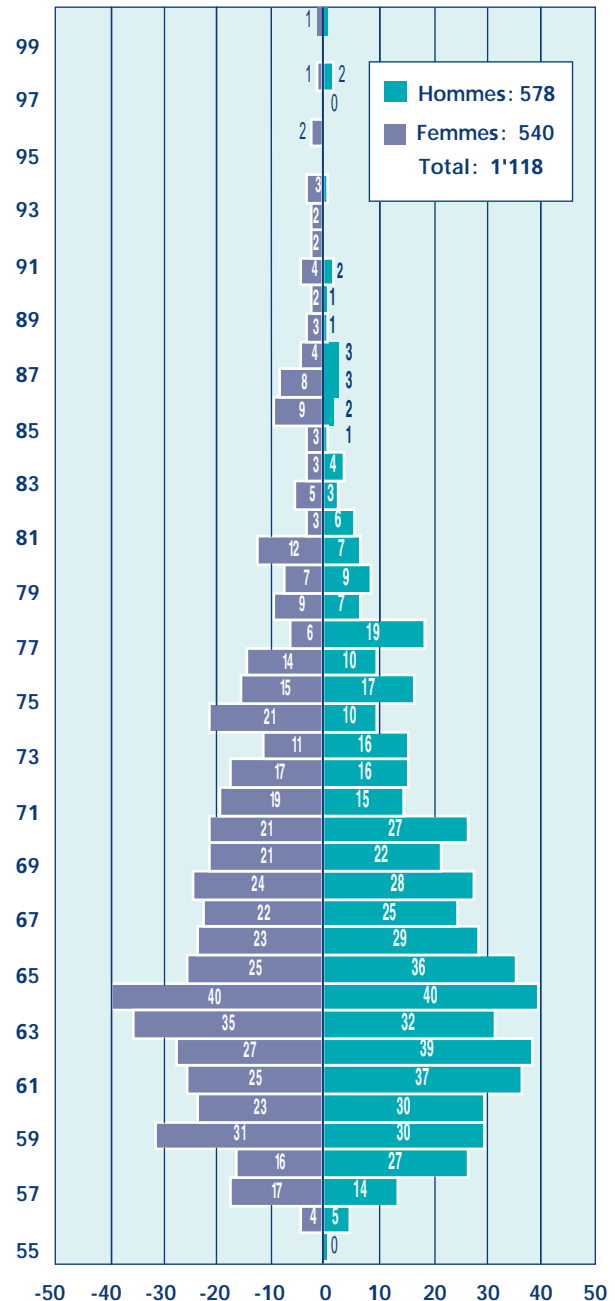
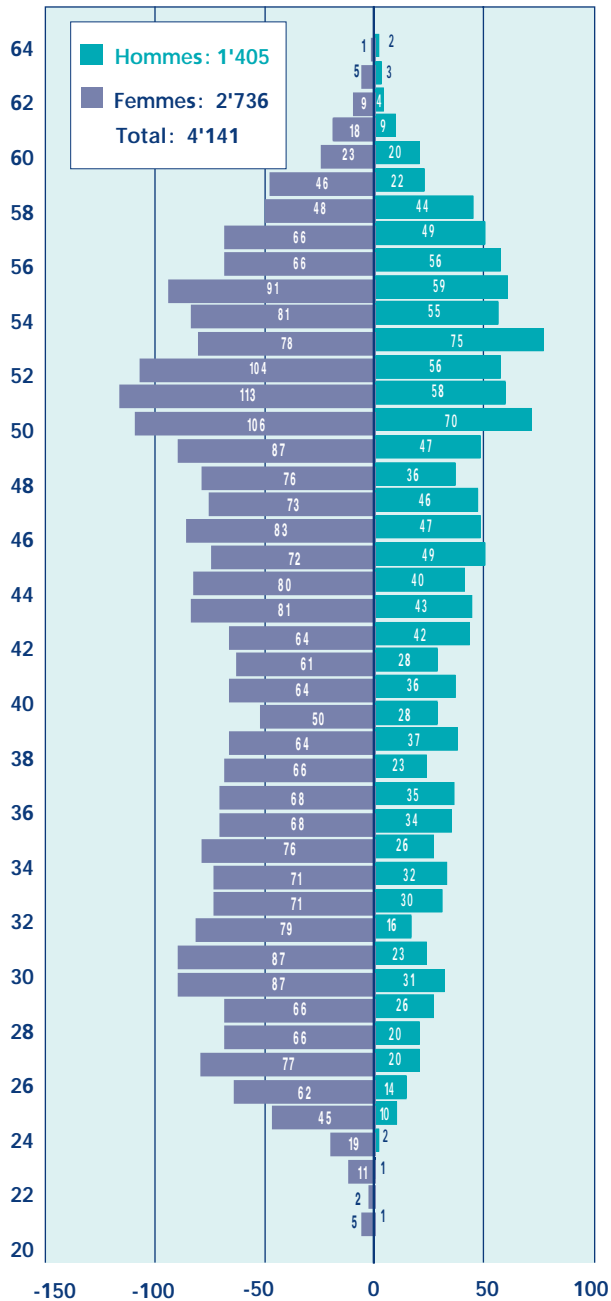
Rendements 2008

Moyenne suisse des caisses de pensions selon l'ASIP :	- 17,00%
Indice LPP 25 + (20%actions):	- 11,51%
Indice LPP 40 + (30%actions):	- 20,66%
Indice LPP 60 + (45%actions):	- 31,04%
Stratégie CRPE :	- 17,40%
Rendement CRPE :	- 14,14%

Effectif des assurés et des pensionnés

Pyramide des âges des actifs au 31.12.2008

Pyramide des âges des pensionnés retraités au 31.12.2008



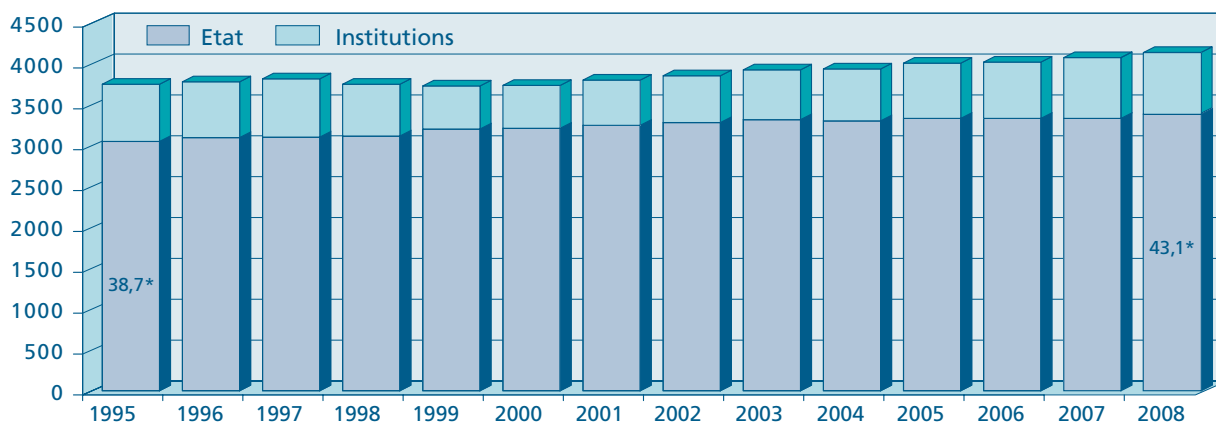
31.12.2008

31.12.2007

Age moyen des assurés actifs Hommes : 45,1 ans
 Age moyen des assurés actifs Femmes : 42,0 ans
 Age moyen : 43,1 ans

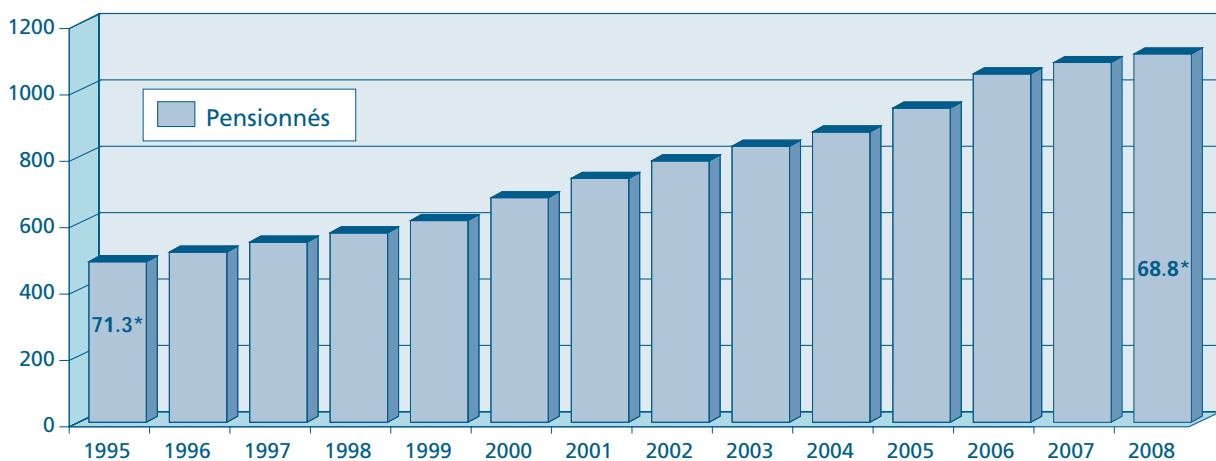
44,8 ans
 41,7 ans
 42,8 ans

Evolution de l'effectif des assurés



Evolution de l'effectif des bénéficiaires de prestations de vieillesse

* Age moyen



Nouvelles rentes de retraite

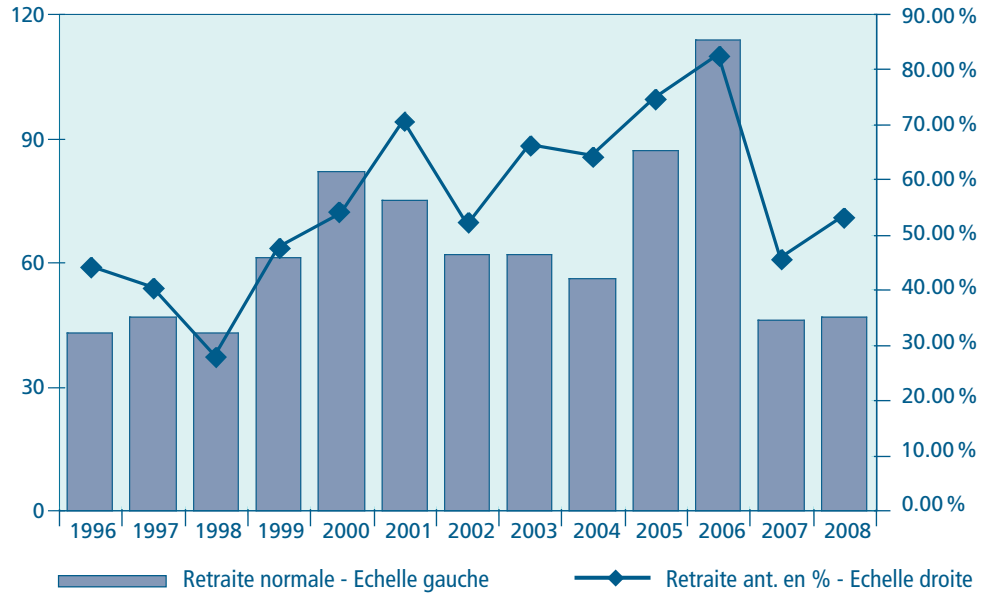
* Age moyen

En 2008, 47 membres ont fait valoir leur droit à la retraite. Ces nouveaux retraités se répartissent de la façon suivante :

Ages	Nombre	Hommes	Femmes
65	2	1	1
64	10	1	9
63	1	0	1
62	9	3	6
61	3	2	1
60	9	4	5
59	4	2	2
58	9	6	3
TOTAUX	47	19	28

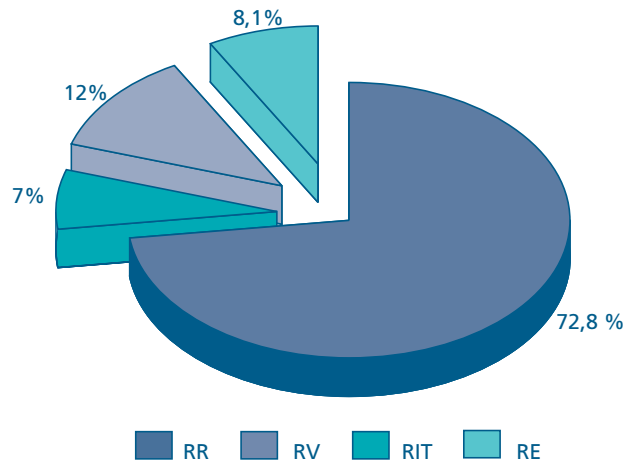
Parmi ces 47 nouveaux retraités, 25 (14 H + 11 F) ont pris une retraite anticipée, ce qui représente le 53 % des nouveaux pensionnés.

Nombre de nouveaux retraités et % de retraites anticipées

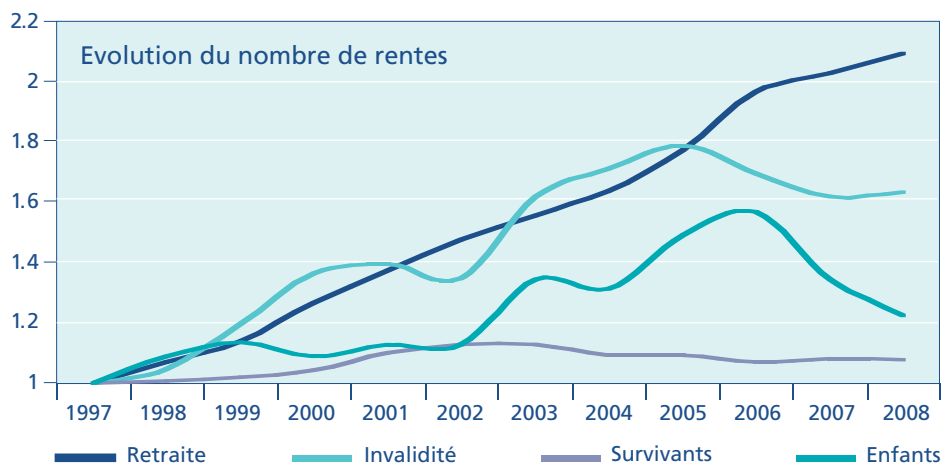


Evolution des rentes par catégories depuis 1998

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
► Rentes de retraite (Age moyen)	571 70,8	608 70,1	677 69,3	735 68,7	788 68,6	832 68,6	875 68,5	947 68,2	1050 67,5	1083 68,3	1118 68,8
► Rentes Invalidité	69	79	90	92	89	107	113	118	112	107	108
► Rentes de veuves	147	149	150	155	157	154	154	154	152	151	150
► Rentes de veufs	26	26	29	34	37	40	34	34	33	35	35
► Rentes d'enfants et d'orphelins	111	116	111	115	115	137	134	152	160	137	125
Total	924	978	1057	1131	1186	1270	1310	1405	1507	1513	1536

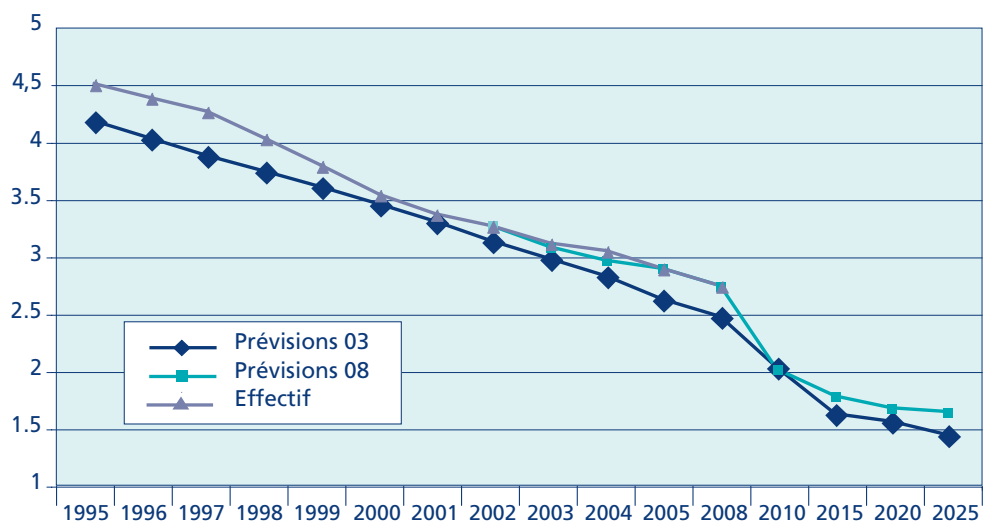


Evolution des rentes depuis 1997



Evolution du rapport démographique

Compte tenu, d'une part de l'évolution du nombre d'actifs et de pensionnés en 2008 et d'autre part, de l'augmentation constante de l'espérance de vie, le rapport démographique a réussi à se maintenir à 2,70 actifs pour un pensionné. La tendance est toutefois à la baisse et tendra progressivement vers un rapport inférieur à 2. Ainsi, seule une augmentation sensible du degré de couverture permettra à la Caisse de faire face à cette évolution.



Autres renseignements statistiques

	31.12.2008	31.12.2007	+/- %
Traitements assurés :	242 879 000	233 242 000	+ 4,1 %
Traitement assuré moyen :	58 700	57 100	+ 2,8 %
Rentes de retraites assurées :	127 348 000	122 947 000	+ 3,6 %
Rente de retraite assurée moyenne :	30 800	30 100	+ 2,3 %
Rentes servies :	54 315 000	54 284 000	+ 0,1 %
Rente de retraite servie moyenne :	35 400	35 900	- 1,4 %

*Bilan et
compte
d'exploitation
2008*

Bilan au 31 décembre 2008

ACTIFS	Annexe	31.12.2008	31.12.2007
Placements		715'106'806.76	844'822'377.61
Liquidités	6.4.	119'607'127.26	128'542'482.51
Créances à court terme	7.1.	3'594'192.99	3'522'839.03
Obligations et autres créances de débiteurs suisses	6.4.	141'348'369.77	146'782'739.31
Obligations et autres créances en monnaies étrangères	6.4.	78'099'970.56	85'261'059.23
Actions de sociétés suisses et titres analogues	6.4.	88'883'423.52	134'784'776.87
Actions de sociétés étrangères et titres analogues	6.4.	71'612'321.29	128'552'827.84
Placements non-traditionnels	6.4.	35'176'867.87	46'630'428.63
Immeubles et fonds immobiliers	6.4.	158'652'638.78	144'448'661.47
Matières premières	6.4.	18'124'293.72	26'295'537.72
Autres actifs		7'601.00	1 025.00
Compte de régularisation actif	7.1.	1'195'872.95	1'240'534.94
TOTAL DES ACTIFS		716'302'679.71	846'062'912.55
PASSIFS			
Dettes	7.1.	2'142'053.20	2'197'601.55
Compte de régularisation passif	7.1.	1'116'663.30	1'050'828.09
Provisions non techniques		0.00	0.00
Capitaux de prévoyance et provisions techniques	5.8.	1'223'433'000.00	1'170'226'000.00
Capital de prévoyance assurés actifs		629'935'000.00	587'752'000.00
Capital de prévoyance bénéficiaires de rentes		545'672'000.00	544'031'000.00
Provision pour vieillissement de l'effectif		28'182'000.00	23'754'000.00
Provision pour abaissement du taux technique		19'644'000.00	14'689'000.00
Réserve de fluctuations de valeurs		0.00	0.00
Fonds libres (+) / Découvert (-)	5.8.	-510'389'036.79	-327'411'517.09
Situation en début d'exercice		-327'411'517.09	-631'893'688.68
Excédent des produits (+) / charges (-)		-182'977'519.70	304'482'171.59
TOTAL DES PASSIFS		716'302'679.71	846'062'912.55
Degré de couverture selon art 44 al 1 OPP2		58.3%	72.0%

Compte d'exploitation au 31 décembre 2008

	Annexe	31.12.2008	31.12.2007
+ Cotisations et apports ordinaires et autres		56'904'746.29	395'747'241.10
Cotisations des salariés	7.2	21'416'253.35	20'555'707.30
Contributions de l'employeur	7.2	29'075'739.45	27'996'079.30
Cotisations supplémentaires des salariés	7.2	226'616.55	62'877.45
Cotisations supplémentaires de l'employeur	7.2	3'952'245.45	4'305'230.75
Primes uniques et rachats	7.2	2'220'599.79	1'821'311.35
Versement unique de l'employeur pour assainissement		0.00	341'000'000.00
Subsides du Fonds de garantie		13'291.70	6'034.95
+ Prestations d'entrée		4'970'330.92	6'379'374.09
Apports de libre passage		4'766'168.37	5'721'675.74
Remboursement de versements anticipés pour la propriété du logement/divorce		204'162.55	657'698.35
= Apports provenant de cotisations et prestations d'entrée		61'875'077.21	402'126'615.19
- Prestations réglementaires		-54'348'795.00	-54'448'710.60
Rentes de vieillesse		-38'889'243.80	-38'218'829.80
Rentes de survivants		-4'954'971.00	-5'017'738.00
Rentes d'invalidité		-2'856'896.00	-2'909'408.00
Autres prestations réglementaires	7.2	-7'598'238.05	-8'302'734.80
Prestations en capital à la retraite		-49'446.15	0.00
- Prestations de sortie		-10'950'319.15	-11'373'467.90
Prestations libre passage en cas de sortie		-7'643'126.00	-7'797'252.80
Versements anticipés pour la propriété du logement/divorce	7.2	-3'307'193.15	-3'576'215.10
= Dépenses relatives aux prestations et versements anticipés		-65'299'114.15	-65'822'178.50
(+/-) Dissolution (+) / Constitution (-) de capitaux de prévoyance, provisions techniques et réserves de contribution	7.2	-53'207'000.00	-46'278'000.00
Constitution de capital de prévoyance des assurés actifs		-42'183'000.00	-40'405'000.00
Constitution de capital de prévoyance des bénéficiaires de rentes		-1'641'000.00	3'024'000.00
Constitution de provisions pour vieillissement d'effectif	5.7.	-4'428'000.00	-4'055'000.00
Constitution de provisions pour abaissement du taux technique	5.7.	-4'955'000.00	-4'842'000.00
- Charges d'assurance		-350'562.05	-338'861.85
Cotisations au Fonds de garantie	5.3.	-350'562.05	-338'861.85
= Résultat net de l'activité d'assurance		-56'981'598.99	289'687'574.84
+ Résultat net des placements	6.7.	-124'559'808.30	16'189'305.24
Liquidités		2'447'507.46	3'858'387.15
Obligations et autres créances de débiteurs suisses		9'628'273.47	1'968'694.18
Obligations en monnaies étrangères		-7'341'494.37	1'716'795.97
Actions de sociétés suisses		-48'268'716.80	250'640.93
Actions de sociétés étrangères		-58'075'399.73	368'880.87
Placements non-traditionnels		-11'538'834.84	2'120'952.80
Immeubles et fonds immobiliers suisses		9'182'561.19	4'674'656.35
Immeubles et fonds immobiliers étrangers		-6'841'532.49	-1'469'879.71
Matières premières		-13'047'525.91	3'641'586.61
Frais d'administration de la fortune		-704'646.28	-941'409.91
(+/-) Dissolution (+) / Constitution (-) de provisions non techniques		0.00	0.00
+ Autres produits	7.3	45'665.19	53'118.38
- Frais d'administration	7.2	-1'481'777.60	-1'447'826.87
Excédent des produits(+)/charges(-) avant constitution /dissolution de la réserve de fluctuation de valeurs		-182'977'519.70	304'482'171.59
(+/-) Dissolution (+) / Constitution (-) de la réserve de fluctuation de valeurs		0.00	0.00
= Excédent des produits (+)/charges (-)		-182'977'519.70	304'482'171.59

Annexe aux comptes annuels 2008

1. Bases et organisation

1.1. Forme juridique et but

La Caisse de retraite et de prévoyance du personnel enseignant du Canton du Valais (Caisse ou CRPE) est une institution indépendante de droit public. Son siège social est à Sion.

Elle a pour but d'assurer le personnel enseignant des degrés primaires et secondaires I et les employés des institutions affiliées ainsi que leurs proches contre les conséquences économiques de la retraite, de l'invalidité et du décès.

1.2. Enregistrement LPP et fonds de garantie

La CRPE est inscrite au Registre de la prévoyance professionnelle auprès de l'Autorité de surveillance du canton du Valais sous numéro VS009 au sens de l'art 48 LPP. Elle est affiliée au fonds de garantie LPP.

1.3. Indication des actes et des règlements

Le cadre des activités de la Caisse est fixé dans les textes et documents suivants :

- Loi cantonale régissant les institutions étatiques de prévoyance (LIEP) du 12 octobre 2006
- Règlement de base du 7 février 2007
- Règlement de l'assemblée des délégués du 10 septembre 2007
- Règlement de placement du 1^{er} janvier 1999
- Règlement de la commission des immeubles du 1^{er} janvier 2004
- Règlement pour les passifs de nature actuarielle du bilan du 1^{er} janvier 2005
- Règlement sur la liquidation partielle de la Caisse entré en vigueur le 1^{er} janvier 2008
- Règlement des indemnités des membres du Comité de la Caisse du 1^{er} janvier 2007
- Règlement de direction du 7 novembre 2007
- Règlement sur les modalités de signature entré en vigueur le 1^{er} janvier 2005

1.4. Organe de gestion/Droit à la signature

Les organes de la Caisse sont :

- Le Comité, organe de gestion paritaire, dont les membres sont élus pour 4 ans, sous réserve de la fusion prévue pour fin 2009
- L'assemblée des délégués composée de 100 membres élus par les assurés ou les associations de personnel et de retraités pour une durée de 4 ans, mais sous réserve de la fusion prévue pour fin 2009
- La direction, dont les tâches et attributions sont fixées dans un règlement interne
- L'organe de contrôle, représenté par l'Inspection cantonale des finances.

La Caisse est engagée par la signature collective à deux du président ou du vice-président et du directeur ou de son remplaçant.

Composition du Comité

Le Comité est un organe paritaire composé de 4 membres représentant l'employeur et nommés par le Conseil d'Etat et de 4 membres représentant les assurés, choisis parmi les assurés et élus par l'assemblée des délégués sur proposition des associations de personnel. Le Comité se constitue lui-même ; il nomme le président et le vice-président.

	Fonction	Entrée en fonction	Fin du mandat
Helga Koppenburg Emery	Présidente ¹⁾	2007 (mars)	2009
Anne-Lyse Salamin-Perruchoud	Membre ¹⁾	2003	2009
David Chambovey	Membre ¹⁾	2000	2009
Olivier Beney	Membre ¹⁾	2008	2009
Gérald Duc	Vice-Président ²⁾	1999	2009
Dominique Dubuis	Membre ²⁾	2001	2009
Rolf Eggel	Membre ²⁾	2004	2009
Claude Rapillard	Membre ²⁾	2004	2009

¹⁾ *représentant de l'employeur* ²⁾ *représentant des employés*

Pour 2008 et 2009, le Conseil d'Etat a prolongé les fonctions de M^{mes} Koppenburg Emery et Salamin-Perruchoud ainsi que celle de M. Chambovey et a nommé M. Olivier Beney, délégué aux finances et réformes communales.

L'assemblée des délégués a renouvelé le 13 juin 2007 les mandats de ses 4 représentants restants jusqu'à la fusion de notre Caisse avec la Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat qui doit intervenir le 31 décembre 2009.

1.5. Gérance

La gérance de la Caisse est confiée à une équipe de 7 personnes (585 %) sous la direction de M. Patrice Vernier. L'équipe a la charge d'administrer les affaires courantes de la Caisse et d'exécuter les décisions du Comité ainsi que des commissions de placement et des immeubles.

Le directeur participe d'office aux travaux des commissions internes de la Caisse. Sauf disposition contraire, il assiste, avec voix consultative, aux séances des Commissions ainsi qu'à l'assemblée des délégués.

1.6. Expert, organe de contrôle, conseillers et autorité de surveillance

1.6.1. Expert agréé en prévoyance professionnelle

L'expert agréé en matière de prévoyance professionnelle, HEWITT SA Neuchâtel, détermine chaque année le montant des engagements de la Caisse et vérifie la conformité des dispositions réglementaires aux prescriptions légales. Il détermine également périodiquement si l'institution offre en tout temps la garantie qu'elle

peut remplir ses engagements. La dernière expertise technique a été réalisée en 2008 sur la base du bilan de la Caisse au 31.12.2007.

1.6.2. Organe de contrôle

L'Inspection cantonale des finances, organe de contrôle de la CRPE, vérifie chaque année la légalité des comptes, des placements et de la gestion, conformément à la LIEP.

1.6.3. Conseillers

Médecins-conseils : Drsse Anne-Sophie Greco Jordan, Sierre, Dr. Pierre Battaglia, Monthey, Georges Perraudin, Martigny, Pierre-Marie Dufour, Sion, Stéphane Berclaz, Sierre, Bernhard Aufderreggen, Viège, Stefan Lorétan, Brigue.

Consultant financier : Lusenti Partners Sàrl, à Nyon, pour la vérification de la performance et l'attestation concernant l'extension des possibilités de placement.

1.6.4. Autorité de surveillance

La Caisse est placée sous la surveillance de l'Autorité de surveillance des fondations LPP du canton du Valais.

La Caisse est aussi soumise à la haute surveillance du Conseil d'Etat qui l'exerce par l'intermédiaire du DFIS, à qui la Caisse rend compte de sa gestion et transmet les comptes et son rapport annuel de gestion. Celui-ci exerce aussi d'autres compétences réglées à l'art. 29 ch 2 de la LIEP.

1.7. Institutions affiliées

Etat des institutions affiliées au 31.12.2008 (Nombre d'activités)*

	EVOLUTION 2008			EVOLUTION 2008	
• Abbaye St Maurice	1		• Institut Ste-Agnès	6	
• AEMO	6	-1	• Kinderdorf St-Antonius	30	+3
• ASA-VALAIS	7		• Kloster St-Ursula	1	
• Asile des Aveugles	2		• La Chaloupe	7	-1
• Cité Printemps	32	+2	• La Fontanelle	21	
• Conseil de Fabriques	2		• Maya Joie	1	
• Coteau du Soleil	2		• ORIPH	100	+7
• Collaborateurs CRPE	9		• Schlosshotel Leuk	8	+1
• Ecole Cantonale			• St-Josefsheim	2	
d'Art du Valais	62	+7	• St-Raphaël	61	+5
• Evêché de Sion	4		• Diverses communes	98	-1
• FOVAHM	160	+12	• Divers CO	13	+2
• Insieme	168	+13			
• Institut Don Bosco	16	-1	Total	819	+48

* Les activités ne doivent pas être confondues avec le nombre d'assurés; en effet, un assuré peut avoir plusieurs activités.

2. Membres actifs et pensionnés

2.1. Assurés actifs

La Caisse a enregistré une augmentation nette de 58 assurés cotisants en 2008 contre 62 en 2007. Le nombre des cotisants s'élève à 4141 au 31 décembre 2008, soit une

progression annuelle de 1,4% contre 1,5% en 2007. Sur ces 4141, 3361 affiliés (+8) étaient salariés de l'Etat provenant des écoles publiques (CO, primaires, enfantines). Les autres 780 assurés font partie des institutions affiliées à la Caisse.

Mouvement des membres actifs

	2008	2007
Effectif au 1 ^{er} janvier	4083	4021
Affiliations	+ 269	+ 273
Démissions	./. 157	./. 154
Mises à la retraite	./. 47	./. 48
Nouveaux invalides	./. 5	./. 9
Décès d'assurés actifs	./. 2	./. 0
Effectif net au 31 décembre	4141	4083
	2008	2007
Hommes	1405	1393
Femmes	2736	2690
Total	4141	4083

2.2. Bénéficiaires de rentes

	2008	2007
Rentes de vieillesse	1118	1083
Rentes d'enfants de retraités	57	73
Rentes d'invalidité	108	107
Rentes d'enfants d'invalides	49	46
Rentes de survivants	185	186
Rentes d'orphelins	19	18
Total	1536	1513

3. Nature de l'application du but de la Caisse

3.1. Explication du plan de prévoyance

Le plan de prévoyance de la CRPE couvre les conséquences économiques de l'invalidité et du décès dès le premier jour de l'entrée en service au plus tôt toutefois le 1^{er} janvier qui suit le 17^e anniversaire.

Le plan de prévoyance de la CRPE couvre les conséquences économiques de la vieillesse dès le premier jour de l'entrée en service au plus tôt toutefois le 1^{er} septembre de l'année du 22^e anniversaire. Pour les assurés des institutions affiliées, le risque vieillesse est assuré dès le 1^{er} jour du mois qui suit le 22^e anniversaire.

La CRPE est une institution de prévoyance enveloppante. Le plan de prévoyance, défini selon le principe de la primauté des prestations, a les caractéristiques principales suivantes:

Traitement assuré : Traitement annuel de base sans 13^e salaire réduit d'un montant de coordination correspondant à 15% du traitement brut ;
 Age de la retraite : Ordinaire: 62 ans pour les hommes et les femmes ;
 Rente de retraite : 60% du dernier traitement assuré pour 40 années de sociétariat et 62 ans d'âge ;

Rente Pont AVS :	Calculée sur 40 ans et versée depuis la retraite jusqu'à l'âge AVS. Son montant maximal correspond à la rente AVS maximale, soit CHF 26'520.-; cette rente temporaire est financée paritairement par l'employeur et par l'assuré. Le remboursement de l'assuré s'effectue par une réduction viagère sur la rente de retraite;
Rente d'invalidité :	Egale à la rente de retraite à 62 ans;
Rente de conjoint :	60% de la rente de retraite à 62 ans ou de la rente en cours;
Rente d'enfant d'invalidité et d'orphelin :	20% de la rente de retraite à 62 ans ou de la rente en cours;
Rente d'enfant de retraité :	15% de la rente de retraite;
Capital au décès :	versé si un assuré actif décède sans laisser d'ayant droit à une rente selon le règlement de la Caisse.

3.2. Financement, méthode de financement

Chaque assuré, couvert uniquement pour les risques d'invalidité et de décès, paie une contribution annuelle de 1% du traitement cotisant.

Chaque assuré, couvert pour l'ensemble des risques (retraite, invalidité et décès), paie une contribution annuelle de **8,8%** du traitement cotisant.

L'employeur verse à la CRPE une contribution égale à 1,5% des traitements cotisants couverts uniquement pour les risques de décès et d'invalidité. Pour les assurés couverts pour l'ensemble des risques (retraite, invalidité, décès) la contribution de l'employeur est égale à **11,7%** des traitements cotisants.

Cotisation d'assainissement

Les institutions affiliées s'acquittent d'une cotisation supplémentaire de 1,5% du traitement cotisant au titre de contribution d'assainissement, sauf si leurs engagements sont couverts à 100%.

Autres sources de financement

- les cotisations de rappel lors de toute augmentation du traitement cotisant liée à une promotion de carrière ou à un changement de classe
- les prestations de libre passage transférées à la Caisse et les achats d'années de sociétariat
- les apports liés au compte de retraite anticipée
- la participation de l'employeur au financement du pont AVS
- les revenus de la fortune

3.3. Dérogation au principe du bilan en caisse fermée et garantie des prestations

Par décision du 05 juillet 1989, l'Autorité de surveillance, sous la requête de l'expert en prévoyance professionnelle, a autorisé la CRPE à déroger au principe du bilan en caisse fermée conformément à l'article 45 OPP2. L'autorisation est aujourd'hui fondée sur la garantie de la couverture des engagements réglementaires de la Caisse par l'Etat du Valais, confirmée par l'entrée en vigueur de la LIEP.

4. Principes d'évaluation et de présentation des comptes

4.1. Confirmation sur la présentation des comptes selon la norme Swiss GAAP* RPC26

En application de l'article 47 OPP2, les comptes de la CRPE sont présentés en conformité avec la recommandation comptable Swiss GAAP RPC26, obligatoire dès le 1^{er} janvier 2005.

*Swiss Generally Accepted Accounting Principles

4.2. Principes comptables et d'évaluation

Liquidités et créances à court terme

Toutes les liquidités bancaires sont évaluées en CHF. Les valeurs au bilan représentent les sommes effectivement dues à l'institution.

Obligations et autres créances de débiteurs suisses

Les obligations cotées sont évaluées à la valeur boursière. Les obligations non cotées ainsi que les autres créances suisses figurent au bilan à leur valeur de remboursement. Les placements collectifs figurent au bilan à la valeur boursière du dernier jour ouvrable de l'année.

Obligations et autres créances en monnaies étrangères

Les obligations en monnaies étrangères sont converties en francs suisses au cours des devises du dernier jour ouvrable de l'année.

Les placements collectifs figurent au bilan à la valeur boursière du dernier jour ouvrable de l'année en francs suisses.

Actions de sociétés suisses et étrangères

Les actions cotées, ainsi que les capitaux confiés en mandat de gestion, sont évalués à la valeur boursière du dernier jour ouvrable de l'année en francs suisses.

Les placements collectifs figurent au bilan à la valeur boursière et au cours des devises du dernier jour ouvrable de l'année.

Immobilier suisse

Les immeubles sont évalués à leur valeur de rendement. Les états locatifs sont capitalisés à un taux qui prend en compte, par objet, les éléments suivants (décision du Comité du 19.11.2008 suite à une nouvelle estimation rendue par Privera SA) :

- taux d'intérêt de base de 4%
- frais d'entretien et d'exploitation
- frais de rénovation
- frais d'administration
- risques de loyer
- marge d'assainissement

Le taux de capitalisation moyen pondéré s'élève ainsi à 6,43% pour l'ensemble du parc immobilier de la Caisse. Il sera revu tous les 3 à 5 ans en fonction d'une estimation faite par un expert.

Les placements collectifs figurent au bilan à la valeur boursière du dernier jour ouvrable de l'année.

Immobilier étranger

Les placements collectifs figurent au bilan à la valeur boursière et au cours des devises du dernier jour ouvrable de l'année.

Placements non-traditionnels et matières premières

Les placements effectués revêtent tous la forme de placements collectifs. Ils figurent au bilan à la valeur boursière du dernier jour ouvrable de l'année en francs suisses.

4.3. Modification des principes comptables, d'évaluation et de présentation des comptes

Les principes comptables, d'évaluation et de présentation des comptes ont subi une modification en 2008 concernant l'évaluation des immeubles suisses détenus en direct par la Caisse.

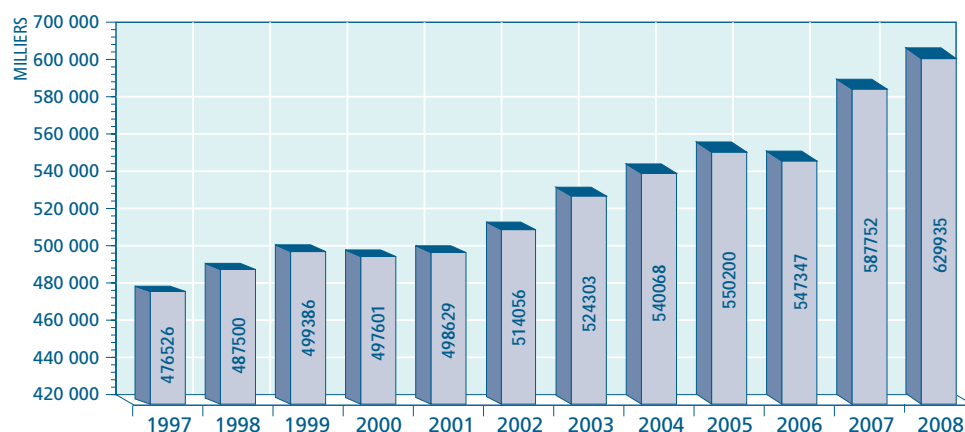
5. Couverture des risques/règles techniques/degré de couverture

5.1. Nature de la couverture des risques, réassurances

La CRPE est une caisse autonome qui ne réassure pas les risques de décès, d'invalidité et de longévité.

5.2. Evolution du capital de prévoyance pour les assurés actifs

Le capital de couverture des assurés actifs correspond à la somme des prestations de libre passage.



	2008	2007
Début de l'exercice	587'752'000	547'347'000
Fin de l'exercice	629'935'000	587'752'000
Augmentation	+ 42'183'000	+ 40'405'000
Soit en pourcent	+ 7,18%	+ 7,38%

L'explication principale de cette augmentation des prestations de libre passage des actifs réside

- dans l'augmentation des salaires décidée par l'Etat du Valais pour l'année 2008 (+ 2,5%), ce qui a eu comme impact une augmentation d'environ CHF 15 mios des engagements,

- dans l'augmentation de l'effectif (58 nouveaux assurés) pour une hausse de CHF 3 mio environ des engagements,
- dans le vieillissement d'environ 0,3 ans de l'ensemble de l'effectif des assurés (estimation de hausse des engagements pour environ CHF 24 mio).

5.3. Total des avoirs de vieillesse selon la LPP

Loi sur la prévoyance professionnelle

La Caisse a rempli toutes les obligations légales concernant la gestion des comptes individuels de vieillesse et de prestations de libre passage découlant de la LPP. L'évolution de l'avoir de vieillesse des assurés se résume comme suit :

Total des avoirs de vieillesse des actifs au 31.12.2008 :	CHF 272'504'239.–
Total des avoirs de vieillesse des actifs au 31.12.2007 :	CHF 255 100 450.–
Salaires coordonnés 2008 :	CHF 169'480'233.–
Salaires coordonnés des invalides 2008 :	CHF - 3'638'975.–
Somme des salaires coordonnés 2008 :	CHF 165'841'258.–
Bonifications de vieillesse 2008 :	CHF 21'428'331.–
Bonifications de vieillesse des invalides 2008 :	CHF - 598'721.–
Somme des bonifications de vieillesse 2008 :	CHF 20'829'610.–

Conformément à l'art 12 OPP2, les avoirs de vieillesse ont été crédités, pour l'année 2008, d'un intérêt de 2,75% (2,5% en 2007).

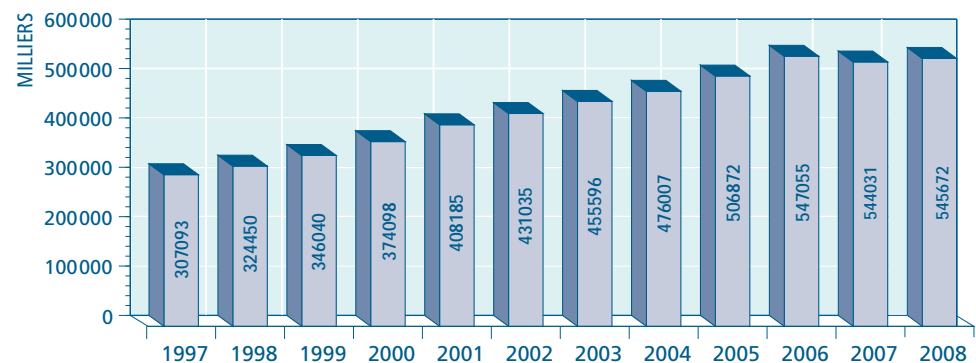
Fonds de garantie LPP

La contribution obligatoire de la Caisse au fonds de garantie a obligé celle-ci à verser à ce fonds les sommes suivantes :

	Taux	2008	Taux	2007
Au titre de la structure d'âge défavorable	0.07%	116'089.–	0.07%	112'805.–
Au titre de l'insolvabilité	0.02%	234'473.–	0.02%	226'057.–
Total		350'562.–		338'862.–
Droit aux subsides		- 8'417.–		-3'099.–
Montant net dû		342'145.–		335'763.–

5.4. Evolution du capital de prévoyance pour les pensionnés

Le capital de couverture des bénéficiaires de rentes correspond à la réserve mathématique de toutes les rentes versées.



	2008	2007
Début de l'exercice	544'031'000	547'055'000
Fin de l'exercice	545'672'000	544'031'000
Augmentation(+)/Diminution(-)	+ 1'641'000	- 3'024'000
Soit en pourcent	+ 0,30 %	- 0.55 %

5.5. Résultats de la dernière expertise actuarielle

La Caisse, en conformité avec la LIEP, a réalisé en collaboration avec la CPPEV dans le courant de l'année 2008 une nouvelle expertise actuarielle dans le but d'analyser d'une part de manière séparée l'évolution de la situation financière des deux caisses sur les 15 prochaines années et d'autre part l'évolution de la situation financière de la future caisse pour la même période. Cette évolution porte sur

- l'évolution statistique de l'effectif des assurés actifs et des bénéficiaires de rentes, compte tenu des affiliations, des démissions, des augmentations de salaire, des rachats d'années, des retraites, des décès, des cas d'invalidité et de l'indexation des rentes servies ;
- l'évolution de la fortune compte tenu notamment des cotisations encaissées, des apports de libre passage, des retraits pour encouragement à la propriété, des prestations versées et du rendement des capitaux.

Selon les hypothèses retenues,

- l'âge moyen et la durée acquise moyenne vont diminuer (positif pour la Caisse);
- le rapport PLP/traitements cotisants va également diminuer de façon importante (positif pour la Caisse);
- le poids des bénéficiaires de rentes devient toujours plus important et se manifeste par une dégradation des rapports Fortune/capitaux des bénéficiaires de rentes et du rapport démographique (négatif pour la Caisse);
- le découvert technique va augmenter et le degré de couverture se détériorer (négatif pour la Caisse).

Pour la nouvelle Caisse, une recapitalisation est indispensable. Il ne suffira pas d'harmoniser les degrés de couverture, car les constatations faites ci-dessus sont également valables pour la nouvelle Caisse. Si celle-ci souhaite éviter de voir son degré de couverture se détériorer, il est fondamental, compte tenu des problèmes structurels rencontrés aujourd'hui par la CRPE et demain par la CPVAL, qu'une recapitalisation importante soit décidée par les autorités politiques.

5.6. Bases techniques et autres hypothèses significatives sur le plan actuariel

Bases techniques

L'évaluation des engagements de prévoyance à l'égard des assurés actifs (prestations de libre passage) et des pensionnés (réserve mathématique des rentes en cours) est réalisée par l'expert agréé de la Caisse compte tenu des bases techniques EVK/PRASA 2000 au taux technique de 4,5%.

Composition des provisions techniques

Les provisions techniques sont déterminées selon les dispositions du règlement pour les passifs de nature actuarielle.

5.7. Modification des bases et hypothèses techniques

Provision de longévité

Une provision de longévité, correspondant à 0,3% par année de la somme des engagements, est constituée. L'objectif est d'obtenir une provision de 3% du capital de prévoyance des assurés actifs et des pensionnés d'ici 2010 afin de compenser l'augmentation de l'espérance de vie attendue entre les années 2000 et 2010. Cette provision s'élève à CHF 28'182'000.- à fin 2008, représentant le 2,4% des engagements de prévoyance.

Provision d'abaissement du taux technique

Sur recommandation de l'expert agréé, le Comité a décidé, dans le cadre de l'adoption du règlement pour les passifs de nature actuarielle du bilan, de constituer une provision à charge des exercices 2005 à 2009 dans le but de baisser, à moyen terme, de 4,5% à 4% le taux technique pour le calcul de la réserve mathématique des rentes en cours. Cette décision découle des études concluant à la diminution des espérances attendues de rendement de la fortune en raison de l'évolution des taux d'intérêt. La provision nécessaire devrait représenter en 2010 environ 4,5% de la réserve mathématique, soit environ CHF 26'000'000.-. Cette provision a été portée à CHF 19'644'000.- à fin 2008, représentant le 3,6% des engagements de prévoyance des pensionnés.

5.8. Degré de couverture selon l'article 44 OPP2

Le degré de couverture est défini conformément à la LPP et à ses dispositions d'application (art 44 OPP2). Il est établi sur la base de la fortune de la Caisse au 31 décembre.

Au 31 décembre 2008, le degré de couverture de la CRPE, attesté par l'expert agréé, atteint 58,3%. Il est calculé comme suit:

	au 31.12.2008	au 31.12.2007
Fortune disponible selon art 44 al 1 OPP2	713'043'963	842'814'483
Prestations de libre passage des actifs	629'935'000	587'752'000
Réserve mathématique des pensionnés	545'672'000	544'031'000
Provision pour vieillissement de l'effectif	28'182'000	23'754'000
Provision pour abaissement du taux technique	19'644'000	14'689'000
Total des engagements	1'223'433'000	1'170'226'000
Excédent de passif	510'389'037	327'411'517
Degré de couverture OPP2, art 44 al 1	58.3%	72.0%

Evolution de la situation financière

Les problèmes conjoncturels liés aux fortes chutes des marchés financiers ont fortement influencé l'augmentation du découvert et ainsi provoqué la baisse du degré de couverture. Pour financer les effets négatifs liés à la prévoyance tout en maintenant le degré de couverture de 72%, la Caisse aurait eu besoin d'une rentabilité des placements de l'ordre de CHF 41 millions, ce qui aurait représenté une performance de 5,15% !

6. Explications relatives aux placements

6.1. Organisation de l'activité de placement, règlement de placement

6.1.1. Organisation de la gestion

La fortune de la Caisse est administrée de façon à garantir la sécurité des placements, un rendement raisonnable, une répartition appropriée des risques et la couverture des besoins prévisibles de liquidités.

Pour atteindre ces objectifs, la Commission de gestion a nommé et contrôle une Commission de placements chargée de suivre la gestion du portefeuille-titres et de veiller à ce que les investissements se fassent en conformité avec les différentes dispositions légales et réglementaires. Celle-ci est composée de :

Membres	Fonction	Entrée en fonction	Fin du mandat
Helga Koppenburg Emery	Présidente	2007 (mars)	2009
Gérald Duc	Vice-Président	2003	2009
David Chambovey	Membre	2003	2009
Dominique Dubuis	Membre	2003	2009

Cette Commission a été renouvelée de facto pour 2008 et 2009. Le Directeur participe aux séances à titre consultatif. Cette commission se base sur un règlement de placement entré en vigueur en 1999 et régulièrement adapté.

Les décisions de la Commission de placement sont notifiées dans un PV ad hoc.

Chaque trimestre, les membres du Comité reçoivent un rapport détaillé de l'évolution du portefeuille et de ses indices de référence.

La fortune immobilière est notamment investie dans des immeubles situés en Valais et dans des copropriétés immobilières en Suisse Romande. Une commission immobilière est chargée, sur la base du règlement de la Commission des immeubles entré en vigueur en 2004, de suivre l'évolution du parc immobilier de la Caisse et de préparer des propositions d'achat ou de vente pour le Comité. Celle-ci se compose de :

Membres	Fonction	Entrée en fonction	Fin du mandat
Patrice Vernier	Président	2004	2009
David Fadi	Membre	2004	2009
Gérald Duc	Membre	2004	2009
Dominique Dubuis	Membre	2004	2009

Cette commission a également été renouvelée de facto pour 2008 et 2009. La gérance de tous les immeubles est assumée totalement en extérieur par des professionnels de la branche :

- à Monthey : Fiduciaire Künzle
- à Sion : Roduit-Bourban immobilier & gérances SA
- à Brigue : Dr. Viktor Kämpfen Treuhand und Immobilien AG

6.1.2. Principes de placement

Le Comité de la CRPE a déterminé une allocation stratégique des actifs à cinq ans. La dernière analyse, motivée par l'évolution structurelle et conjoncturelle de l'environnement de la Caisse, s'est concrétisée en février 2004. Les limites fixées par la Commission de gestion sont arrêtées de manière à respecter les dispositions de l'OPP2 en matière de limites de placements. En mars 2006, la Commission de gestion a choisi de diversifier davantage le portefeuille de la Caisse par l'introduction de trois classes d'actifs spécifiques, à savoir : les obligations convertibles, les matières premières et l'immobilier étranger.

Dans un but de rationalisation de la gestion et de diminution des coûts et des risques, la Commission fait essentiellement recours aux placements collectifs, soit sous forme de fonds de placement soit sous forme de fondations de placement. Par ailleurs, la Caisse a également confié un mandat de gestion pour les actions suisses. Seul un portefeuille en actions étrangères est géré en interne, mais uniquement par le biais de placements collectifs.

6.1.3. Allocation stratégique

L'allocation stratégique actuelle est entrée en vigueur en 2008 et a été fondée sur la base de recommandations de spécialistes financiers de telle sorte à optimiser dans une optique à long terme l'atteinte de l'objectif fixé par la LIEP, à savoir un degré de couverture de 80%.

Les limites de placement fixées par le Comité respectent les dispositions de l'OPP2 en matière de placements (voir pt 6.4.)

Limites OPP2, article 54

Classes d'actifs	Allocation stratégique	Allocation effective au 31.12.2008	Marges d'ajustement	Limites OPP2
Liquidités et placements à terme	2.00 %	16.81 %	0.0 % - 5.0 %	100 %
Obligations suisses	18.00 %	19.87 %	15.0 % - 20.0 %	100 %
Obligations convertibles	3.00 %	2.33 %	0.0 % - 5.0 %	
Obligations en ME	8.00 %	8.65 %	5.0 % - 10.0 %	20 %
Actions suisses	18.00 %	12.49 %	12.0 % - 20.0 %	30 %
Actions étrangères	17.00 %	10.06 %	12.0 % - 18.0 %	25 %
Placements alternatifs	6.00 %	4.95 %	4.0 % - 8.0 %	
Matières premières	3.00 %	2.55 %	0.0 % - 4.0 %	
Immobilier suisse	20.00 %	18.55 %	15.0 % - 25.0 %	50 %
Immobilier étranger	5.00 %	3.74 %	2.0 % - 6.0 %	5 %
Total	100.00 %	100.00 %		

En 2008, le Comité a décidé à plusieurs reprises de privilégier les liquidités par rapport aux autres catégories de placement vu l'évolution négative des marchés financiers. Cette attitude explique la part très importante des investissements maintenue à court terme.

Limites OPP2, article 55

Classes d'actifs	Limites globales OPP2	Etat CRPE 31.12.2008
Montants en espèces et créances libellées en un montant fixe	100 %	47.66 %
Placements immobiliers, actions et titres assimilables	70 %	44.84 %
Actions suisses et étrangères et titres assimilables	50 %	22.55 %
Obligations étrangères en CHF et en monnaies étrangères	30 %	11.26 %
Obligations en monnaies étrangères et actions étrangères	30 %	21.04 %

6.1.4. Instruments financiers dérivés

Conformément à l'OPP2, les instruments dérivés ne sont utilisés que comme moyen de couverture tout en poursuivant le but d'améliorer la rentabilité du portefeuille. La liste des dérivés ouverts au 31.12.2008 figure au point 6.5 ci-après.

6.1.5. Dépositaires des titres

Au 31.12.2008, les banques suivantes sont dépositaires des fonds et des titres de la Caisse :

- Banque Cantonale du Valais, Sion
- UBS SA, Lausanne
- Crédit Suisse, Sion
- Citco SA, Luxembourg
- Lombard Odier Darier Hentsch, Sion

6.1.6. Mandats de gestion

Le Comité est compétent pour attribuer des mandats de gestion aux banques. Au 31 décembre 2008, le mandat suivant est exercé :

- IAM Independant Mandat Actions suisses CHF 22'789'000.–
Asset Management SA

6.1.7. Contrôle de performance des fonds, des mandats de gestion - Performance globale

La Caisse a attribué à Lusenti Partners Sàrl le mandat de contrôler les méthodes de calculs de performance des différents fonds et portefeuilles de la Caisse et d'établir le rapport sur l'extension des possibilités de placement selon article 59 OPP2.

Par ailleurs, la Caisse collabore avec une société financière indépendante, Fundo SA, attachée à l'EPFL à Lausanne, pour le suivi de l'évolution mensuelle des résultats et la confirmation des calculs. Les performances des fonds et mandats sont fournis par les banques concernées.

6.2. Utilisation des extensions avec résultat du rapport (art 59 OPP2)

Conformément aux dispositions de l'article 59 OPP2, un rapport a été établi par le consultant financier sur l'extension des possibilités de placement. Elles consistent en des investissements dans des placements alternatifs sous forme de fonds de fonds multi-stratégies et multi-gérants ainsi que dans des matières premières. Les conclusions de ce rapport sont les suivantes :

1. Les possibilités de placement ont été étendues sur la base d'un règlement de placement ;
2. Elles ne mettent pas en péril le profil risque/rendement de la Caisse ;
3. Le dépassement des limites OPP2 en monnaies étrangères ne présente pas de caractère singulier ou alarmant. Il semble imputable au souhait de bénéficier d'opportunités de placements intéressantes hors de Suisse, à un souci de diversification marqué sur le plan géographique et monétaire.

6.3. Objectifs et calcul de la réserve de fluctuations de valeurs

Principes retenus et explications

La réserve de fluctuation de valeurs est calculée globalement. Elle tient compte de l'ensemble des placements. Le principe de la diversification des actifs reste fondamental. Le critère de la volatilité globale du portefeuille est retenu avec une probabilité de réalisation de 95%. Les calculs se basent sur les volatilités spécifiques et historiques de chaque classe d'actifs, du poids de chaque véhicule de placements sans tenir compte des différentes corrélations entre ces diverses classes d'actifs.

L'allocation tactique des actifs est revue régulièrement. L'objectif visé par la réserve de fluctuation de valeurs est adapté en conséquence.

Le règlement de placement fait état d'une procédure permettant le calcul d'un objectif très précis de ladite réserve.

Au 31 décembre 2008, les comptes de la CRPE ne recensent pas de réserve de fluctuations de valeur comme le stipule la nouvelle norme comptable Swiss GAAP RPC26 pour les institutions de prévoyance affichant un découvert. Néanmoins, ces institutions doivent quand même fixer un objectif vers lequel ces réserves doivent tendre. Pour la CRPE, compte tenu de son allocation tactique effective, cet objectif a été fixé à CHF 97'186'889, soit le 13,66% de l'ensemble des placements.

6.4. Présentation des placements par catégories

	31.12.2008	31.12.2007
Placements	711'505'012.77	841'298'513.58
Liquidités	119'607'127.26	128'542'482.51
Obligations et autres créances de débiteurs suisses	141'348'369.77	146'782'739.31
Obligations suisses	34'103'300.00	45'217'240.00
Placements collectifs	105'205'069.77	91'663'410.26
Obligations étrangères en CHF	2'040'000.00	9'776'660.00
Prêts hypothécaires aux assurés	0.00	125'429.05
Obligations et autres créances en monnaies étrangères	78'099'970.56	85'261'059.23
Placements collectifs	61'528'804.57	62'788'044.45
Placements collectifs convertibles	16'571'165.99	22'473'014.78
Actions de sociétés suisses et titres analogues	88'883'423.52	134'784'776.87
Actions	26'733'511.56	40'325'225.30
Placements collectifs	62'149'911.96	94'459'551.57
Actions de sociétés étrangères et titres analogues	71'612'321.29	128'552'827.84
Placements collectifs	71'612'321.29	128'552'827.84
Placements non traditionnels	35'176'867.87	46'630'428.63
Placements collectifs	35'176'867.87	46'630'428.63
Immobilier	158'652'638.78	144'448'661.47
Immobilier direct *	92'467'071.20	80'345'813.80
Copropriétés immobilières **	16'221'000.00	18'450'230.45
Placements collectifs d'immeubles suisses	23'330'414.00	19'712'039.90
Placements collectifs d'immeubles étrangers	26'634'153.58	25'940'577.32
Matières premières	18'124'293.72	26'295'537.72
Placements collectifs	18'124'293.72	26'295'537.72
* Immeubles		
Immeuble Apollo, Brigue	31'400'000	30'592'700
Immeuble Les Granges, Monthey	1'840'000	1'950'500
Immeuble Potences, Sion	11'100'000	11'467'400
Immeuble Beaumont, Sion	4'700'000	5'154'500
Immeuble Grand- Champsec, Sion	19'400'000	18'611'200
Immeuble Perle du Scex, Sion	10'800'000	9'031'400
Immeuble Du Rhône, Naters (en construction)	13'227'071	3'538'114
Total	92'467'071	80'345'814
** Immeubles en copropriété		
Immeuble Le Marquisat, Monthey	3'641'000	3'640'800
Immeuble Galeries Sédunoises, Sion	600'000	600'000
Immeuble ICC, Genève 1,80% (achat)	7'028'000	4'927'300
Immeuble Métropole, Lausanne 1,6%	3'275'000	3'248'000
Immeuble La Terrasse, Sierre 5,5%	1'677'000	1'650'000
Immeuble Parco Maraini, Lugano 21,5%	0'00	4'384'130
Total	16'221'000	18'450'230

Correction d'évaluation des immeubles

En appliquant un taux de capitalisation par objet, les corrections d'évaluation suivantes ont été apportées sur les immeubles au 31.12.2008 :

Immeubles	Taux ** 31.12.2008	Plus (+)/moins (-) Value comptable	Performance
Immeuble Apollo, Brigue	6.29%	807'300	8.21%
Immeuble Les Granges, Monthey* (en vente)	9.45%	-110'500	-0.67%
Immeuble Potences, Sion	7.56%	-367'400	1.03%
Immeuble Beaumont, Sion	8.28%	-454'500	-8.31%
Immeuble Grand- Champsec, Sion	6.51%	788'800	8.45%
Immeuble Perle du Scex, Sion	5.66%	1'768'600	25.46%
Immeuble Du Rhône, Naters (en construction)			
Total		2'432'300	
* Estimation basée sur le prix de vente			
** Basé sur capitalisation des loyers potentiels			
Immeubles en copropriété *			
Immeuble Le Marquisat, Monthey	6.50%	200	3.89%
Immeuble Galeries Sédunoises, Sion	6.50%	0	6.29%
Immeuble ICC, Genève	6.50%	260'876	9.00%
Immeuble Métropole, Lausanne	6.50%	-357'000	-7.11%
Immeuble La Terrasse, Sierre	6.50%	27'000	6.30%
Immeuble Parco Maraini, Lugano (en cours de vente)		3'041'427	67.42%
Total		2'972'503	

* Basé sur capitalisation des loyers effectifs

6.5. Instruments financiers dérivés en cours

Protection monétaire

Une protection contre la baisse du dollar a été décidée pour le seul placement alternatif dont la monnaie de base est le USD. La protection porte sur une contre-valeur de USD 2'500'000.- et fait systématiquement l'objet d'un renouvellement.

Voici l'opération en cours au 31.12.2008 :

BANQUE											
A/V	MONNAIE	MONTANT	ÉCHÉANCE	PRIX	MONNAIE	MONTANT	AU 31.12.	MONTANT	VALEUR CHF	GAIN/PERTE +/-	
UBS											
V	USD	2'500'000	mars.09	1.1685	CHF	2'921'250	1.0595	2'648'750	2'648'750	+272'500	
TOTAL										+272'500	

6.6. Valeurs de marché et co-contractants des titres en Securities Lending*

Au 31.12.2008, la Caisse n'a plus de valeur au titre de prêt contre garantie aux banques dépositaires.

* PRÊT DE TITRES

6.7. Explications du résultat net des placements

	31.12.2008	31.12.2007
Résultat net des placements	-124'559'808.30	16'189'305.24
Résultat net sur liquidités	2'447'507.46	3'858'387.15
Produits	2'611'297.57	3'858'387.15
Pertes de change	-163'790.11	0.00
Résultat net sur Obligations et autres créances de débiteurs suisses	9'628'273.47	1'968'694.18
Revenus sur obligations suisses et titres analogues	4'271'516.58	2'881'239.11
Revenus sur obligations étrangères en CHF	286'501.38	430'944.44
Gains sur obligations et titres analogues	0.00	34.77
Pertes sur obligations et titres analogues	-62'500.00	-152'120.00
Plus-values sur obligations et titres analogues	5'469'930.51	522'543.38
Moins-values sur obligations et titres analogues	-337'175.00	-1'713'947.52
Résultat net sur Obligations et autres créances en monnaies étrangères	-7'341'494.37	1'716'795.97
Revenus sur obligations et titres analogues	2'032'590.20	2'847'068.43
Gains sur obligations et titres analogues	0.00	694'487.23
Pertes sur obligations et titres analogues	0.00	-768'531.84
Plus-values sur obligations et titres analogues	835'757.44	693'670.51
Moins-values sur obligations et titres analogues	-10'209'842.01	-1'602'052.02
Gains de change	0.00	377'845.40
Pertes de change	0.00	-525'691.74
Résultat net sur Actions de sociétés suisses et titres analogues	-48'268'716.80	250'640.93
Revenus des actions et titres analogues	3'495'536.10	1'810'840.85
Gains sur actions et titres analogues	0.00	246'093.95
Pertes sur actions et titres analogues	-1'499'936.31	-202'106.11
Plus-values sur actions et titres analogues	0.00	4'813'332.76
Moins-values sur actions et titres analogues	-50'264'316.59	-6'417'520.52
Résultat net sur Actions de sociétés étrangères et titres analogues	-58'075'399.73	368'880.87
Revenus des actions et titres analogues	839'770.50	716'546.70
Gains sur actions et titres analogues	0.00	219'684.89
Pertes sur actions et titres analogues	-8'340'453.86	-264'119.75
Plus-values sur actions et titres analogues	363'238.68	3'052'026.45
Moins-values sur actions et titres analogues	-50'806'733.45	-3'470'343.07
Gains de change	0.00	126'930.60
Pertes de change	-131'221.60	-11'844.95
Résultat net sur Placements non traditionnels	-11'538'834.84	2'120'952.80
Gains sur placements non-traditionnels	0.00	232'924.42
Pertes sur placements non-traditionnels	-231'810.52	0.00
Plus-values sur placements non-traditionnels	272'500.00	1'764'766.68
Moins-values sur placements non-traditionnels	-11'437'388.44	-9'988.30
Gains de change	273'114.12	229'750.00
Pertes de change	-415'250.00	-96'500.00

	31.12.2008	31.12.2007
Résultat net sur Matières premières	-13'047'525.91	3'641'586.61
Revenus des matières premières	99'000.00	40'200.00
Gains sur matières premières	892'496.00	0.00
Plus-values sur matières premières	0.00	4'246'232.28
Moins-values sur matières premières	-13'746'289.12	-644'845.67
Pertes de change	-292'732.79	0.00
Résultat net sur Immeubles et fonds immobiliers suisses	9'182'561.19	4'674'656.35
Revenus des immeubles et fonds immobiliers suisses	4'935'074.00	4'909'803.40
Gains sur immeubles et fonds immobiliers suisses	3'096'796.79	0.00
Plus-values sur immeubles et fonds immobiliers suisses	3'743'771.95	535'673.90
Moins-values sur immeubles et fonds immobiliers suisses	-2'557'321.55	-760'020.95
Frais liés à la vente d'immeuble	-35'760.00	-10'800.00
Résultat net sur Immeubles et fonds immobiliers étrangers	-6'841'532.49	-1'469'879.71
Revenus des immeubles et fonds immobiliers étrangers	597'883.63	314'235.91
Pertes sur immeubles et fonds immobiliers étrangers	-225'318.68	0.00
Plus-values sur immeubles et fonds immobiliers étrangers	0.00	622'803.53
Moins-values sur immeubles et fonds immobiliers étrangers	-7'214'097.44	-2'406'919.15
Frais de gestion	-704'646.28	-941'409.91

Gains/Pertes : = réalisés ; Plus ou moins values = non réalisés au 31.12.2008

7. Explications relatives à d'autres postes du bilan et du compte d'exploitation

7.1. Explications relatives à d'autres postes du bilan

	31.12.2008	31.12.2007
Actif		
Créances à court terme	3'594'192.99	3'522'839.03
Administration fédérale des contributions	1'948'102.04	2'189'070.68
Pont AVS à récupérer	97'271.00	187'774.00
Régies immobilières	41'842.25	-38'336.95
Avances Rentes AI	46'116.10	27'347.10
Autres créances	1'460'861.60	1'156'984.20
Compte de régularisation d'actifs	1'195'872.95	1'240'534.94
Intérêts courus	639'552.10	1'054'048.33
Autres comptes de régularisation	556'320.85	186'486.61
Passif		
Dettes	2'142'053.20	2'197'601.55
Prestations de libre passage et rentes	1'540'384.45	1'434'617.55
Autres dettes	601'668.75	762'984.00
Fonds de garantie	342'145.10	335'763.05
Diverses dettes	259'523.65	427'220.95
Compte de régularisation passifs	1'116'663.30	1'050'828.09
Immobilier	349'837.90	308'496.50
Affaires judiciaires	500'163.00	389'789.00
Autres	266'662.40	352'542.59

7.2. Explications relatives à d'autres postes du compte d'exploitation

7.2.1. Cotisations et apports ordinaires et autres

	2008	2007
Cotisations ordinaires et supplémentaires		
Cotisations ordinaires des assurés	21'416'253	20'555'707
Cotisations de rappel assurés	202'196	40'861
Cotisations risques selon art 15 Règlement	24'421	22'017
Total	21'642'870	20'618'585
Employeur		
Cotisations ordinaires de l'employeur	28'932'993	27'941'915
Cotisations de rappel employeur	142'746	54'164
Pont AVS - participation au financement	3'952'245	4'305'231
Total	33'027'984	32'301'310
Primes uniques et rachats		
– Achats d'années	1'184'833	887'626
– Achats d'activités	347'569	274'983
– Avoirs retraite anticipée	688'197	658'702
Total	2'220'599	1'821'311

7.2.2. Rentes - adaptation au renchérissement

En application de l'article 36 de la LIEP qui impose un gel des rentes durant 5 ans à concurrence d'un maximum de 2% par année et de 6% au total, les rentes n'ont pas été adaptées au 1^{er} janvier 2008. Les conditions de renchérissement n'étant à nouveau pas remplies au 1^{er} janvier 2009, le Comité de la Caisse a pris la même décision pour l'exercice 2009 lors de sa séance de décembre 2008.

7.2.3. Autres prestations réglementaires

	2008	2007
Autres prestations réglementaires		
Expertises médicales	-39'770.25	-47'111.90
Intérêts moratoires	-53'237.10	-39'089.90
Perte s/débiteur	-32.00	0.00
Pont AVS	-6'580'805.00	-7'291'921.00
Capital décès aux survivants et autres	-120'230.70	0.00
Rentes d'enfant	-804'163.00	-924'612.00
Total	-7'598'238.05	-8'302'734.8

7.2.4. Prestations de sortie

Versements anticipés/divorces	2008	2007
Divorce	-888'994.80	-1'357'138.60
Accession propriété	-2'418'198.35	-2'219'076.50
Total	-3'307'193.15	-3'576'215.10

La Caisse a honoré 37 demandes d'encouragement à la propriété en 2008 pour un total de CHF 2'418'198.- Le montant moyen retiré correspond à CHF 65'357.-.

7.2.5. Constitution de capitaux de prévoyance

	31.12.2008	31.12.2007	Différence
Constitution de capitaux de prévoyance Assurés actifs	629'935'000	587'752'000	42'183'000
Constitution de capitaux de prévoyance Pensionnés	545'672'000	544'031'000	1'641'000
Constitution de provision pour vieillissement d'effectif	28'182'000	23'754'000	4'428'000
Constitution de provision pour abaissement du taux technique	19'644'000	14'689'000	4'955'000
Augmentation en 2008			53'207'000

7.2.6. Frais d'administration

Frais d'administration	2008	2007
Charges de personnel	-808'302.65	-777'709.95
Frais de gestion		
Séances	-70'162.00	-62'629.70
Formation	-18'265.20	-18'101.15
Représentation	-14'117.90	-13'849.40
Loyer, assurance	-65'849.40	-64'176.70
Frais d'exploitation		
Matériel bureau	-5'729.65	-7'234.55
Informatique	-259'752.30	-206'110.45
Frais machines	-846.80	-1'432.00
Frais de port, téléphone, journaux	-27'292.70	-18'746.10
Frais d'impressions	-9'219.00	-17'251.70
Amortissements	-6'712.55	-61'605.00
Frais administratifs		
Contrôles et expertises	-92'573.80	-60'738.52
Divers	-7'582.65	-6'123.65
Total (1)	-1'386'406.60	-1'315'708.87
Frais judiciaires	-95'371.00	-132'118.00
Total (2)	-1'481'777.60	-1'447'826.87

7.3. Produits extraordinaires

Un montant de CHF 36'818.– a été récupéré par la Caisse dans l'affaire pénale qui l'occupe, et ce suite à l'aveu de M. Philippe Herzog, qui siégeait dans la Commission de placement de la CRPE. Celui-ci avait encaissé sur son compte ce montant, alors même qu'il revenait à notre Institution.

8. Demandes de l'Autorité de surveillance

L'autorité de surveillance des institutions de prévoyance professionnelle a pris acte, en date du 12 juin 2008, des comptes 2007 de la CRPE ainsi que des rapports de l'expert en prévoyance professionnelle et de l'organe de contrôle. Elle n'a formulé aucune remarque particulière dans son rapport mais charge le Comité de la Caisse de donner suite aux remarques formulées par l'organe de contrôle dans les conclusions de son rapport du 06 juin 2008.

Il n'existe actuellement pas de demande de l'autorité de surveillance qui n'ait été réglée.

9. Autres informations relatives à la situation financière

9.1. Découvert/Explications des mesures prises (art. 44 OPP2)

La CRPE peut déroger au principe du bilan en caisse fermée puisque le canton garantit ses engagements réglementaires conformément aux dispositions de la LIEP. La Caisse n'est donc pas en situation de découvert au sens de l'art 44 OPP2.

La CRPE a suscité depuis plusieurs années des préoccupations affectant aussi bien les assurés que les autorités administratives et politiques. Ces préoccupations portaient essentiellement sur les degrés de couverture des engagements, lesquels étaient fort bas, et aussi par rapport à la situation valant de manière générale en Suisse pour les caisses de prévoyance des collectivités publiques. Les quinze dernières années, cette situation a fait l'objet de divers examens, lesquels ont débouché sur deux trains de mesures, entrés en vigueur en 1995 et en 2000. Ces mesures ont porté principalement d'une part sur l'augmentation des cotisations, et d'autre part sur la réduction des prestations assurées. Ces mesures ne se sont toutefois pas avérées suffisantes, ce qui a conduit le Conseil d'Etat et le Grand Conseil, en collaboration avec les institutions de prévoyance étatiques, les services spécialisés de l'Etat ainsi que des experts externes, à poursuivre les travaux. Ces derniers ont débouché sur l'adoption de la loi du 12 octobre 2006 régissant les institutions étatiques de prévoyance (LIEP). Cette loi, entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2007, tend à un renforcement très important à court terme de la situation financière des deux institutions de prévoyance concernées, et à une consolidation de cette situation à moyen et long terme. Aujourd'hui, ce processus se poursuit avec la deuxième étape des mesures d'assainissement : la fusion des deux caisses de l'Etat, qui s'accompagne de deux propositions faites par le Conseil d'Etat au Parlement :

- recapitalisation de la Caisse fusionnée pour élever le degré de couverture à 80% (montant de l'ordre de 610 millions de francs selon les estimations actuelles).
- placement par l'institution de prévoyance du montant de la recapitalisation auprès de l'Etat contre versement d'un intérêt correspondant au taux technique.

En session de février 2009, le projet du Conseil d'Etat n'a pas été contesté, mais les débats ont été déplacés à la prochaine séance du Grand Conseil prévue probablement en juin. Le Comité de la Caisse veillera à ce que, suivant la décision prise par le Parlement, des mesures concrètes soient proposées compte tenu d'une part de la fusion prochaine des deux entités prévue pour fin 2009 et d'autre part de la stagnation du personnel enseignant, de la forte augmentation du nombre de pensionnés et de la détérioration du rapport entre les produits et les charges de prévoyance.

9.2. Mise en gage d'actifs

La fortune de la Caisse ne fait l'objet d'aucune mise en gage.

9.3. Responsabilité solidaire et cautionnements

Néant.

9.4. Procédures judiciaires en cours

9.4.1. Procédure pénale

Une instruction pénale est toujours pendante contre l'ancien Président de la Caisse, Ignace Rey, depuis juillet 2003. Une ordonnance d'inculpation a été rendue publique en juin 2007 par le juge d'instruction rendant compte des nombreux motifs d'accusation à l'égard de l'ancien Président de la Caisse et d'un membre de la Commission de placement, Philippe Herzog. La Caisse s'est constituée partie civile dans la procédure pénale à laquelle elle participe activement. Elle a fourni à la justice diverses expertises économiques et juridiques. Un arrêt de renvoi devant le Tribunal de district a été rendu le 24 février 2009 par le procureur général. Cet arrêt concerne, entre autre, l'ancien Président de la Caisse, Ignace Rey, pour répondre des accusations d'abus de confiance, de vol, de gestion déloyale, d'escroquerie, de faux dans les titres et de blanchiment d'argent.

9.4.2. Procédure administrative devant le Tribunal des assurances

La CRPE a pris des mesures financières contre les anciens dirigeants de la Caisse (Ignace Rey et feu Georges Bonvin) par le biais de la suppression du versement des rentes, invoquant la compensation avec une partie du dommage subi. Une des deux causes a été jugée par le Tribunal cantonal des assurances le 1^{er} juillet 2008 en faveur de la décision prise par la Caisse, à savoir que la compensation a été admise. Un recours est toutefois pendante devant le Tribunal fédéral. L'autre cause à l'encontre de la rente de conjoint survivant de l'ancien directeur de la Caisse n'a pas encore été jugée.

9.4.3. Procédure civile devant le tribunal d'Instance de Thonon

Dans le but d'obtenir réparation, la Caisse a obtenu dudit tribunal l'inscription d'une hypothèque conservatoire sur une maison, propriété d'Ignace Rey. L'issue de la procédure va dépendre de celle de la procédure pénale.

10. Evénements postérieurs à la date du bilan

Aucun événement postérieur au 31 décembre 2008 n'est de nature à modifier le bilan et le compte d'exploitation présentés à cette date.

RAPPORT DE L'ORGANE DE CONTROLE SUR LES COMPTES ANNUELS

Au comité de la Caisse de retraite et de prévoyance du personnel enseignant du canton du Valais (CRPE),

Madame la Présidente,
Madame, Messieurs,

En notre qualité d'organe de contrôle, nous avons vérifié la légalité des comptes annuels (bilan, compte d'exploitation et annexe, pages 18 à 40), de la gestion et des placements ainsi que des comptes de vieillesse de la Caisse de retraite et de prévoyance du personnel enseignant du canton du Valais (CRPE) pour l'exercice arrêté au 31.12.2008.

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

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

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

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

Par ailleurs, nous précisons qu'un rapport détaillé est établi et remis à la présidente et à la direction de la Caisse, au Conseil d'Etat et aux présidents des Commissions des finances et de gestion du Grand Conseil, en application de l'art. 50 de la loi sur la gestion et le contrôle administratifs et financiers du canton qui régit l'activité de l'Inspection cantonale des finances. Un exemplaire de notre rapport détaillé est également transmis à l'Autorité cantonale de surveillance des institutions de prévoyance rattachée au Service administratif et juridique du Département de la sécurité, des affaires sociales et de l'intégration (DSSI).

Sion, le 19 mai 2009

Le chef de service



Christian Melly
Expert-réviseur agréé

Le responsable de mandat



Blaise Rey
Expert-réviseur agréé

Hewitt

Conclusions au bilan technique et commentaires relatifs à la situation au 31.12.2008 de la Caisse de retraite et de prévoyance du personnel enseignant du canton du Valais

En raison de la situation catastrophique sur les marchés financiers, les institutions de prévoyance en Suisse ont réalisé en 2008 de très mauvaises performances sur le rendement de la fortune.

Malheureusement, la Caisse n'échappe pas à ce constat et la performance de l'année s'élève à -14.8 %. Compte tenu de cet élément, sur la base des comptes audités qui nous ont été transmis, la Caisse enregistre une perte technique très importante qui engendre une augmentation du découvert technique de CHF 182'977'000 et une diminution du degré de couverture de 13.7 points. Au 31.12.2008, le découvert technique s'élève à CHF 510'389'000 et le degré de couverture à 58.3 %.

Les autres indicateurs financiers basés sur la fortune montrent également que la situation financière s'est dégradée en 2008.

Comme points positifs, on peut relever que le rapport démographique est resté stable et que le rapport "cotisations: rentes versées" s'est légèrement amélioré en 2008.

Le comité de pilotage nommé par le Conseil d'Etat en vue de la fusion de la Caisse et de la CPPEV a commencé ses travaux en 2008 et les poursuivra en 2009 afin que la fusion des deux caisses étatiques valaisannes puisse intervenir pour le 1^{er} janvier 2010.

Nous remercions vivement les responsables de la Caisse de la confiance qu'il nous témoignent et restons à leur disposition pour tout renseignement complémentaire qu'ils pourraient désirer.

Hewitt Associates SA



L'expert: Francis Bourquin
Neuchâtel, le 29 mai 2009

11. Conclusions

Au 31.12.2008, l'ensemble des placements en monnaies étrangères correspondait à 32.50% de la fortune, soit une pondération supérieure à la limite autorisée de 30%. Ce dépassement est non problématique, car il comprend 4.95% de hedge funds qui font l'objet d'une procédure de couverture (hedging), à l'intérieur même des fonds de fonds ou par la Caisse elle-même. Les "nouvelles" directives OPP 2 (état au 1^{er} janvier 2009) précisent que les limites de placements en monnaies étrangères ne concernent que placements sans couverture de risque de change (art. 55 e).

A la même date, la position cumulée des placements alternatifs correspondait à 7.50%, légèrement supérieure à la position neutre de 7.0%, mais sensiblement inférieure à la position maximale cumulée de 10.5%. Le montant y relatif s'élevait à CHF 53.29 millions.

Sur le plan de l'organisation, des procédures internes, des modalités de la gestion, du suivi et du contrôle des investissements, la Caisse satisfait aux dispositions des articles 59 et 50 OPP 2 rappelées ci-dessus.

Les conditions sont donc globalement réunies pour que la Caisse réalise, dans une proportion limitée, des placements dans des classes d'actifs non traditionnelles telles que les hedge funds et les matières premières (commodities).

Par ailleurs, nous observons que le règlement de placement de la Caisse autorise aux articles 2.1.5 et 3.1 les placements alternatifs tels que les hedge funds et les matières premières, mais circonscrit les hedge funds aux véhicules de placements collectifs présentant une large diversification d'approches de gestion, à savoir les fonds de fonds et les fonds multi-stratégies ; cette restriction, appropriée et judicieuse, est respectée. Nous établissons en effet que les principes d'une large répartition des risques sont mis en oeuvre de manière correcte et que les dispositions réglementaires, limitatives, sont respectées.

Sur la base de notre examen, nous relevons que la Caisse réalise ses placements en hedge funds et en matières premières dans le cadre de produits différents avec des profils diversifiés, ce qui permet également de réduire, dans les limites de ce que l'on peut raisonnablement attendre d'une institution de prévoyance, les risques opérationnels et systémiques.

Les indicateurs ex-post examinés suggèrent que les placements réalisés par la Caisse dans des classes d'actifs non traditionnelles (hedge funds, matières premières) présentent des profils différenciés dans l'univers risque/rendements.

Les performances négatives réalisées par la Caisse dans ses placements alternatifs – hedge funds, matières premières – ne s'écartent pas de manière significative de la performance des benchmarks les plus répandus pour les classes d'actifs. Ces performances s'expliquent par la conjonction en 2008 d'une série de facteurs négatifs dans les secteurs de la banque, de la finance, de l'économie et de la conjoncture.

Nyon, le 20 février 2009

Graziano Lusenti

Dr. ès sciences politiques, expert diplômé en assurances de pension

Managing Partner

Lusenti Partners LLC



Liste des principales abréviations

- AD : Assemblée des délégués
- AI : Assurance Invalidité
- CC : Compte courant
- CFA : Caisse fédérale d'assurances
- CO : Cycle d'orientation
- CP : Commission de placement
- CPPEV : Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat du Valais
- CRPE : Caisse de retraite du personnel enseignant
- DECS : Département de l'éducation, de la culture et du sport
- DFIS : Département des finances, institutions et sécurité
- Div : Divers
- GED : Gestion électronique des données
- IP : Institution de libre passage
- LIEP : Loi sur les institutions étatiques de prévoyance
- LP : Libre passage
- LPP : Loi sur la prévoyance professionnelle
- ME : Monnaie étrangère
- ML : Monnaie locale
- OPP2 : Ordonnance sur la prévoyance professionnelle
- PLP : Prestation de libre passage
- RE : Rentes d'enfants
- RIT : Rentes pour incapacité de travail
- RM : Réserve mathématique
- RR : Rentes de retraite
- RV : Rentes de veuves et de veufs
- RVf : Rentes de veufs
- RVv : Rentes de veuve