

Rapport financier



2025



Là, pour la vie.





La nouvelle stratégie porte ses fruits

Retraites Populaires a réalisé un excellent exercice 2025 avec des résultats d'encaissements records dépassant la barre du milliard de francs dans son activité d'assurance. La performance nette se monte à 5,0% sur ses placements. Ces résultats permettent de consolider les réserves et de redistribuer des excédents aux assurés à hauteur de CHF 58 millions.

Dans un environnement économique marqué par la croissance des marchés, mais également par des tensions géopolitiques et l'instauration de nouveaux droits de douane américains, Retraites Populaires a réalisé un excellent exercice.

L'activité d'assurance notamment enregistre un niveau d'encaissements record dépassant la barre du milliard de francs, confirmant la qualité de nos produits et la confiance durable de nos clients et assurés. Nos placements affichent une performance nette de 5,0%, consacrant un troisième exercice consécutif positif. Ces résultats consolident nos réserves et permettent de redistribuer des excédents à nos assurés à hauteur de 58 millions de francs.

Le déploiement de notre stratégie 2030

En 2024, Retraites Populaires a défini sa stratégie 2025 – 2030. Une année après sa mise en oeuvre, les premiers résultats confirment la pertinence des cinq axes retenus. Dans le premier, consacré à la gestion et la fidélisation des clients, les travaux ont porté sur la politique de contact, afin de maintenir un niveau élevé de satisfaction. La barre des cent mille adhérents à l'espace personnel a été franchie dans le courant de l'année. La progression sur le deuxième axe, qui vise l'acquisition de nouveaux clients et assurés, est reflétée par le niveau atteint des encaissements, une croissance de 1,7% du nombre d'assurés gérés et l'arrivée de deux clients importants en prévoyance professionnelle.

Valoriser l'humain est l'objectif principal de notre troisième axe stratégique dédié aux collaboratrices et collaborateurs. Une réflexion autour de l'évolution de la culture managériale a été menée afin de promouvoir des comportements favorisant l'épanouissement professionnel et personnel. Le déploiement a désormais débuté auprès des cadres et dirigeants, afin de mettre la coopération au centre, encourageant ainsi le dialogue, la transversalité et une confiance durable.

En parallèle et dans le but de soutenir notre capacité d'innovation, dix sessions de formation Lunch & Learn ont permis de renforcer les liens et l'apprentissage continu. Parallèlement, nous avons valorisé notre marque employeur avec des actions significatives, par exemple en proposant un nouveau concept d'accueil des nouveaux collaborateurs sous forme d'Escape game, afin de faciliter leur intégration dans l'entreprise dès le 1^{er} jour. De plus, Retraites Populaires poursuit son rôle d'institution formatrice en accueillant chaque année entre 30 et 40 jeunes en formation.

En 2025, dans le cadre du quatrième axe stratégique, l'institution a également mis à jour sa stratégie climatique, renforçant son engagement, notamment dans le secteur immobilier. Nous oeuvrons à réduire notre empreinte carbone par des rénovations énergétiques. Citons, par exemple, la réfection d'un ancien immeuble à Lausanne dans le quartier de Floréal ou la rénovation de deux immeubles dans le quartier des Baumettes, à Renens.

Dans le dernier axe stratégique, consacré à l'optimisation de son fonctionnement, les efforts ont été consacrés aux réflexions visant au lancement de la refonte de nos applications informatiques, qui s'étalera, par étapes ciblées, sur les 10 à 15 prochaines années et suscitera d'importants investissements. L'année en cours aura aussi vu Retraites Populaires obtenir la certification ISO 27001, attestant l'application de bonnes pratiques en matière de sécurité de l'information.

Succès de « Bien vivre sa retraite »

Le déploiement du programme « Bien vivre sa retraite » initié en 2023 se poursuit avec, notamment, la mise en valeur de notre offre de produits d'assurance et une augmentation du volume d'affaires des prêts hypothécaires destinés aux seniors. Le portefeuille de logements protégés a également été renforcé par la mise à disposition d'une soixantaine de logements avec services dédiés aux seniors aux Coteaux de la Venoge à Echandens, exploité par le groupe Altage.

Au nom du Conseil d'administration et de la Direction, nous remercions tous nos partenaires, qu'ils soient privés, étatiques ou institutionnels, de leur confiance. Cette confiance ainsi qu'une collaboration ouverte et constructive ont à nouveau permis de réaliser d'excellents résultats en 2025 et de renforcer l'assise financière de notre institution. Nos remerciements chaleureux vont également à l'ensemble du personnel de Retraites Populaires pour leur accomplissement quotidien, leur fidélité et leur engagement sans faille.

Nous adressons nos chaleureuses félicitations à l'équipe de Nyon Basket Féminin, club désormais majeur du basket helvétique. Il a marqué l'histoire en 2025 en remportant le championnat suisse (SBL Women), la Coupe de Suisse, la Supercoupe de Suisse et l'European Women's Basketball League (EWBL), un titre européen historique. Sponsors de l'équipe, nous souhaitons mettre cette performance à l'honneur en lui consacrant la couverture de ce rapport ainsi que dans notre traditionnelle photo d'éditorial.

Avril 2026

Claude Romy, Président du Conseil d'administration

Eric Niederhauser, Directeur général

Chiffres clés

Retraites Populaires au 31 décembre 2025

9,7 mrds

Total du bilan (CHF)

2024 : 9,2 mrds

5,0%

Performance nette

En 2024 : 5,3%

1 milliard

Encaissements de
primes nettes (CHF)

En 2024 : 930 mios

119'475

Assuré-e-s

En 2024 : 119'193

9

Mandats sous gestion

En 2024 : 9

Retraites Populaires et mandats cumulés au 31 décembre 2025

Gestion de mandats

34 mrds

Bilan en nom propre
et sous gestion (CHF)
En 2024 : 32 mrds

16'989

Appartements
En 2024 : 16'219

2,8 mrds

Encaissements de
primes nettes (CHF)
En 2024 : 2,6 mrds

224'220

Assuré-e-s
En 2024 : 220'542

2,1 mrds

Prêts aux particuliers et
corporations publiques (CHF)
En 2024 : 2,0 mrds



Dapples 19, Floreal 2-4 et Cart 2 à Lausanne

Comptes annuels 2025

Sommaire

Bilan au 31 décembre	10
Compte de résultat	11
Tableau de flux de fonds	12
Annexe aux comptes	13
1. Préambule	13
2. Forme juridique et but	13
3. Principes d'évaluation et de présentation des comptes	14
3.1 Principes d'évaluation et de présentation des comptes	14
3.2 Modification des principes comptables, d'évaluation et de présentation des comptes	15
4. Notes au bilan	15
4.1 Autres créances et immobilisations	15
4.2 Actifs de régularisation	16
4.3 Placements des capitaux	17
4.4 Autres dettes	18
4.5 Provisions non techniques	18
4.6 Provisions techniques d'assurance	19
4.7 Objectifs et calcul de la réserve de fluctuation de valeurs	19
4.8 Degré de couverture	20
5. Notes au compte de résultat	21
5.1 Primes brutes	21
5.2 Autres produits de l'activité d'assurance	21
5.3 Prestations d'assurance brutes	21
5.4 Frais d'acquisition et de gestion	21
5.5 Autres charges techniques	22
5.6 Résultat des placements de capitaux	23
5.7 Gestion de fortune	23
5.8 Autres charges financières	24
5.9 Autres produits et autres charges	24
5.10 Charges et produits extraordinaires	24
6. Autres éléments	25
6.1 Instruments financiers dérivés en cours (ouverts)	25
6.2 Engagements de versements complémentaires	25
6.3 Mise en gage d'actif	25
6.4 Engagements conditionnels	26
6.5 Honoraires versés à l'organe de révision	26
6.6 Engagements envers l'institution de prévoyance	26
6.7 Événements postérieurs à la date du bilan	26

Bilan au 31 décembre

Actif	Note	31.12.2025	31.12.2024
Créances		15 368 921	19 752 618
Auprès de preneurs d'assurance		3 632 456	3 657 256
Avoirs auprès d'institutions d'assurance et de réassurance		1 644 395	5 587 824
Autres créances et immobilisations	4.1	10 092 070	10 507 538
Parts des réassureurs dans les provisions techniques	4.6	104 576 924	104 174 489
Actifs de régularisation	4.2	63 265 720	61 871 905
Placements de capitaux	4.3	9 539 013 612	8 971 397 675
Liquidités, dépôts bancaires, fonds du marché monétaire et autres créances de placement		129 149 601	176 335 058
Obligations libellées en CHF		1 526 977 326	1 510 379 617
Obligations libellées en monnaies étrangères		1 535 249 050	1 454 630 364
Actions de sociétés suisses		717 660 496	629 189 938
Actions de sociétés étrangères		1 203 185 939	1 090 522 443
Titres de gages immobiliers		773 314 642	751 872 993
Immobilier direct et indirect suisse		2 460 294 082	2 233 931 740
Placements privés		387 312 501	416 498 742
Obligations convertibles		128 779 560	183 021 353
Autres placements		677 090 415	525 015 427
		9 722 225 178	9 157 196 688

Passif		31.12.2025	31.12.2024
Dettes		107 285 692	78 815 236
Engagements envers d'autres institutions d'assurance et de réassurance		885 977	1 196 014
Engagements envers des agents, des preneurs d'assurance ou d'autres ayants-droit		87 555 979	55 995 829
Autres dettes	4.4	18 843 737	21 623 392
Dépôts résultant de la réassurance cédée		50 145 694	52 161 082
Passifs de régularisation		94 498 185	84 317 355
Primes payées d'avance et prestations à payer		64 567 944	52 816 589
Autres		29 930 241	31 500 766
Provisions non techniques	4.5	43 588 773	41 236 067
Provisions techniques d'assurance brutes	4.6	8 256 995 755	8 023 021 470
Réserve de fluctuation de valeurs	4.7	1 106 437 431	877 645 478
+ Fonds libres / - découvert	4.8	63 273 647	0
Situation au 1er janvier		0	0
Résultat de l'exercice		63 273 647	0
		9 722 225 178	9 157 196 688

Adopté par le Conseil d'administration
dans sa séance du 20 avril 2026
Au nom du Conseil d'administration
Claude Romy président
Joël Wagner vice-président

Certifiés conformes aux écritures
Le 20 avril 2026
Au nom de la Direction
Eric Niederhauser directeur général
Eric Birchmeier directeur

Compte de résultat

Compte de résultat technique de l'assurance		Note	2025	2024
Produits de l'activité technique d'assurance			1 025 778 364	932 572 424
Primes acquises pour propre compte			1 024 713 034	930 409 689
Primes brutes	5.1		1 036 633 430	939 933 143
Primes brutes cédées aux réassureurs			- 11 920 396	- 9 523 454
Autres produits de l'activité d'assurance	5.2		1 065 330	2 162 735
Charges de l'activité technique d'assurance			-1 189 492 762	-1 080 178 383
Prestations d'assurance pour propre compte			- 913 932 045	- 821 313 710
Prestations d'assurance brutes	5.3		- 929 888 441	- 841 644 175
Prestation d'assurance : part des réassureurs			15 956 396	20 330 465
Variations des provisions mathématiques	4.6		- 233 571 850	- 219 262 683
Variation des provisions techniques brutes			- 233 974 286	- 218 675 033
Variation des provisions techniques : part des réassureurs			402 435	- 587 650
Frais d'acquisition et de gestion	5.4		- 40 420 787	- 38 324 692
Autres charges techniques	5.5		- 1 568 080	- 1 277 299
Résultat technique de l'assurance			- 163 714 398	- 147 605 959

Compte de résultat non technique

Résultat net des placements		456 160 891	451 639 196
Résultat des placements de capitaux	5.6	457 902 831	453 469 039
Autres produits financiers		59 660	70 254
Autres charges financières	5.8	- 1 801 600	- 1 900 097
Autres produits	5.9	78 211 035	73 698 504
Autres charges	5.9	- 78 101 735	- 75 703 063
Résultat non technique		456 270 191	449 634 637

Résultat avant variation de la réserve de fluctuation de valeurs et impôts		292 555 793	302 028 678
Impôts directs		- 490 193	- 438 441
Résultat avant variation de la réserve de fluctuation de valeurs		292 065 600	301 590 237
Variation de la réserve de fluctuation de valeurs dissolution (+) / attribution (-)	4.7	-228 791 953	- 301 590 237
Résultat de l'exercice		63 273 647	0

Tableau de flux de fonds

	2025	2024
Résultat avant variation de la réserve de fluctuation de valeurs	292 065 600	301 590 237
Variation de la réserve de fluctuation de valeurs	228 791 953	301 590 237
Variation fonds libres	63 273 647	0
Amortissements / Corrections de valeurs sur	-299 763 489	- 303 376 204
Autres créances	7 000	0
Placements Immobiliers directs	2 013 185	5 809 000
Titres et autres placements	0	- 455 000
Bénéfices et pertes réalisés sur les placements financiers	-5 149 329	- 25 051 549
Plus-moins values non réalisées sur les placements financiers	-296 634 345	- 283 678 655
Augmentation / diminution des	236 326 991	220 530 941
Provisions techniques d'assurances	233 974 286	218 675 033
Provisions non techniques	2 352 705	1 855 907
Augmentation / diminution des actifs et passifs	-227 322 155	- 195 281 011
Créances résultant d'opérations d'assurance	3 968 229	- 3 613 815
Autres créances	408 468	- 1 275 002
Parts des réassureurs dans les provisions techniques	-402 435	587 650
Comptes de régularisation actifs	-1 393 815	- 2 081 083
Placements de capitaux	-268 001 138	- 171 899 269
Dettes résultant d'opérations d'assurances	31 250 112	- 9 547 506
Autres dettes	-1 317 019	- 2 909 407
Dépôts pour réassurances cédées	-2 015 388	- 2 752 556
Comptes de régularisation passifs	10 180 830	- 1 790 023
Tableau de flux de trésorerie provenant de l'activité d'exploitation	1 306 947	23 463 962
Flux de trésorerie provenant de l'activité d'investissement	0	0
Immobilisations financières et autres immobilisations	0	0
Flux de trésorerie provenant de l'activité de financement	-1 462 637	- 1 118 173
Placements institutions tierces	-1 462 637	- 1 118 173
Total des flux	-155 690	22 345 789
Etat des liquidités courantes au 01.01.	93 035 347	70 689 558
Augmentation / diminution (-) nette des liquidités	-155 690	22 345 789
Etat des liquidités courantes au 31.12.	92 879 657	93 035 347

Annexe aux comptes

1. Préambule

Sauf indication contraire, les chiffres figurant dans le bilan, le compte de résultat et les tableaux sont exprimés en franc suisse, arrondis au franc. Les totaux peuvent par conséquent ne pas correspondre exactement à la somme des composants.

2. Forme juridique et but

Retraites Populaires institution de droit public ayant la personnalité morale, pratique toutes les formes de l'assurance sur la vie et combinaisons d'assurance de personnes.

L'activité de Retraites Populaires est régie par la Loi du 26 septembre 1989 sur Retraites Populaires (ci-après LRP) ainsi que par le Règlement du 5 janvier 1990 d'organisation de Retraites Populaires édicté par le Conseil d'Etat du Canton de Vaud. Le Conseil d'Etat est l'autorité compétente pour contrôler l'ensemble des activités de Retraites Populaires.

Retraites Populaires peut assumer la gérance d'institution de pensions ou d'assurance.

Les coordonnées de Retraites Populaires sont les suivantes :

Retraites Populaires
Case postale 288
Rue Caroline 9
1001 Lausanne

Téléphone : 021 348 21 11

E-mail : info@retraitespopulaires.ch
Site internet : www.retraitespopulaires.ch

Caroline 9 • CP 288 • 1001 Lausanne • 021 348 21 11 • retraitespopulaires.ch • Réception 8h-16h30

3. Principes d'évaluation et de présentation des comptes

3.1. Principes d'évaluation et de présentation des comptes

Les comptes annuels de Retraites Populaires sont établis selon la Loi ainsi que les différents règlements et directives qui régissent l'activité de Retraites Populaires ainsi que, à titre supplétif, par les dispositions sur la comptabilité commerciale du code suisse des obligations.

Toutes les valeurs en monnaies étrangères sont converties en francs suisses aux cours des devises du dernier jour ouvrable de l'année.

Les provisions économiquement nécessaires, liées à un risque spécifique, sont portées directement en diminution des actifs correspondants (correctifs d'actifs).

Placements de capitaux

Les placements de capitaux doivent donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats (principe de True and fair view).

Liquidités, Dépôts bancaires, Autres créances de placement, Obligations libellées en CHF, Obligations libellées en monnaies étrangères, Titres de gages immobiliers

Les placements collectifs sont évalués à la valeur boursière ou à la dernière valeur nette d'inventaire connue.

Les autres positions figurent au bilan pour la somme effectivement due à l'institution.

Actions de sociétés suisses, Actions de sociétés étrangères

Les placements collectifs sont évalués à la valeur boursière ou à la dernière valeur nette d'inventaire connue.

Les actions non cotées sont évaluées sur la base du dernier cours connu.

Les instruments dérivés sont évalués à la valeur de marché.

Immobilier direct suisse

Hormis les placements collectifs, les immeubles sont évalués à la valeur actuelle obtenue par la capitalisation des états locatifs au taux de 4.20 % au 31 décembre 2025 (4.50 % au 31.12.2024) applicable à l'ensemble du parc immobilier. Ce taux est adapté chaque année sur la base des données financières et économiques disponibles, ainsi que des données issues du portefeuille immobilier.

La différence entre le prix de revient d'acquisition des immeubles en exploitation et la valeur actuelle à l'entrée en jouissance est imputée sur une durée de maximum 5 ans.

Les terrains à bâtir, ceux à développer (zone intermédiaire ou autres) et les projets sont évalués à leur valeur d'acquisition augmentée des frais de développement et d'étude, sous déduction des correctifs d'actifs nécessaires afin de pallier toute baisse de valeur dont lesdits terrains ou projets pourraient être l'objet.

Les parts de coopératives figurent au bilan à la valeur d'acquisition.

Infrastructures

Hormis les placements collectifs, les valeurs au bilan sont en principe évaluées à la valeur du marché. La valeur du marché correspond au prix fixé sur un marché.

Si exceptionnellement aucune valeur de marché n'est disponible, une valeur actuelle est définie à partir d'un modèle d'évaluation.

S'il n'est pas possible de déterminer cette valeur actuelle, l'évaluation et l'inscription au bilan est effectuée à son coût d'acquisition ou son coût de revient.

Les amortissements contractuels et les correctifs de valeur nécessaires sont comptabilisés.

Immobilier indirect suisse, Placements privés, Obligations convertibles, Placements alternatifs, Immobilier étranger, Autres placements

Les placements collectifs sont évalués à la valeur boursière ou à la dernière valeur nette d'inventaire connue.

Couverture de risque de change

Les instruments dérivés sont évalués à la valeur de marché.

Immobilisations

Les immobilisations financières ainsi que les participations sont constituées des titres de créances ou de titres de participation évalués selon le principe de la valeur la plus basse.

Provisions techniques d'assurance

Retraites Populaires utilise des tables techniques basées sur les observations des compagnies d'assurance privées.

Les tarifs et bases techniques validées par l'expert technique sont approuvés par le Conseil d'Etat.

Les différentes bases techniques et méthodes de constitution de provisions techniques sont récapitulées dans le règlement actuariel et appliquées aux présents comptes annuels.

Provisions du compte non technique

Les provisions non techniques visent à couvrir les risques opérationnels non imputables au compte technique.

Autres positions

Les autres positions figurent à la valeur nominale.

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

Les liquidités sont désormais présentées avec les placements, à la rubrique « Liquidités, dépôts bancaires, fonds du marché monétaire et autres créances de placement » sous la dénomination de « Liquidités courantes ». Les chiffres de l'exercice 2024 ont été retraités, sans impact sur le résultat.

4. Notes au bilan

Actif

4.1. Autres créances et immobilisations

Créances sur les institutions gérées par Retraites Populaires
Créances liées aux opérations de placements
Administrations fiscales
Autres
Immobilisations
Correctif d'actif
Etat au 31 décembre

31.12.2025	31.12.2024
5 050 754	4 669 683
3 468 484	3 322 178
2 014 302	3 165 538
330 200	239 809
5 330	5 330
- 777 000	- 895 000
10 092 070	10 507 538

Les immobilisations représentent un montant relativement faible, elles ont été regroupées avec les autres créances

Immobilisations financières

Les immobilisations financières comprennent les titres de participation et les titres de créance qui ne

sont pas détenues dans une optique purement de placements de capitaux.

Participations

Retraites Populaires ne détient pas de participation et n'établit pas de comptes consolidés.

4.2. Actifs de régularisation

Ce poste est principalement constitué de frais d'acquisition non encaissés. L'activation de ces frais ne s'effectue que sur les produits à primes périodiques des assurances de capitaux ; les frais d'acquisition sont chargés dans chaque prime périodique encaissée tandis que l'acquisition est réellement payée par Retraites Populaires dès la souscription. Ceci représente donc une avance de

commission, qui ne sera totalement amortie qu'à la fin du contrat. Chaque année, une attribution ou un prélèvement est effectué sur la valeur au bilan.

Les comptes de régularisation actifs comprennent également le prorata d'intérêts et d'autres délimitations temporelles.

	31.12.2025	31.12.2024
Frais d'acquisition activés	61 269 850	60 451 681
Intérêts courus	64 451	142 574
Autres comptes transitoires	1 931 418	1 277 650
Etat au 31 décembre	63 265 720	61 871 905

4.3. Placements des capitaux

S'appuyant sur un règlement de placement, le Conseil d'administration a déterminé une

allocation des actifs qui fixe les limites pour les différentes catégories de placements.

En 2025, l'allocation basée sur les valeurs de marché se présente comme suit :

Répartition des placements	31.12.2025		Allocation			31.12.2024	
	en milliers de CHF	en %	Bornes inférieures	Allocation cible	Bornes supérieures	en milliers de CHF	en %
Liquidités, dépôts bancaires, fonds du marché monétaire et autres créances de placement	129 150	1.35	0.0	2.0	5.0	176 335	1.97
<i>Dont liquidités courantes</i>	92 880					93 035	
Obligations libellées en CHF	1 526 977	16.01	12.0	17.0	22.0	1 510 380	16.84
Obligations libellées en monnaies étrangères							
- Obligations gouvernementales	715 174	7.50	3.0	7.0	11.0	647 321	7.22
- Obligations d'entreprises	333 832	3.50	1.0	4.0	7.0	366 373	4.08
- Obligations d'entreprises haut rendement	195 688	2.05	0.0	2.0	4.0	183 558	2.05
- Obligations marchés émergents	290 555	3.05	0.0	2.0	4.0	257 379	2.87
Actions de sociétés suisses							
- Actions suisses grandes capitalisations	525 391	5.51	1.0	5.0	9.0	453 402	5.05
- Actions suisses petites et moyennes capitalisations	192 270	2.02	0.0	2.0	4.0	175 788	1.96
Actions de sociétés étrangères							
- Actions pays développés							
- Actions pays développés grandes capitalisations	623 334	6.53	2.5	6.5	10.5	619 137	6.90
- Actions pays développés petites et moyennes capitalisations	282 853	2.97	0.5	2.5	4.5	267 816	2.99
- Actions pays émergents	297 000	3.11	0.0	2.0	4.0	203 569	2.27
Titres de gages immobiliers	773 315	8.11	6.0	9.0	12.0	751 873	8.38
Immobilier suisse direct et indirect							
Immobilier suisse direct	2 277 142	23.87	19.5	24.5	29.5	2 068 061	23.05
Immobilier suisse indirect	183 152	1.92	0.0	1.5	4.5	165 870	1.85
Placements privés	387 313	4.06	0.0	4.0	8.0	416 499	4.64
Obligations convertibles	128 780	1.35	0.0	2.0	5.0	183 021	2.04
Autres placements							
- Immobilier étranger	210 631	2.21	0.5	3.5	6.5	223 672	2.49
- Infrastructures	451 825	4.74	0.5	3.5	6.5	359 024	4.00
- Autres*	14 634	0.15				- 57 681	-0.64
Total	9 539 014	100		100		8 971 398	100

* Y compris opérations de couverture, hors allocation d'actif

En date du 12 décembre 2025, le Conseil d'administration a adopté une nouvelle allocation des actifs qui entrera en vigueur au 1er janvier 2026.

La méthodologie d'évaluation des différents placements est décrite au chapitre 3.1 de l'annexe.

Passif

4.4. Autres dettes

Les dépôts institutions tierces représentent les placements effectués à moyen terme par RP fondation de prévoyance.

Les fonds dédiés de Retraites Populaires correspondent notamment au fonds mécénat et solidarité.

	31.12.2025	31.12.2024
Dépôts institutions tierces	10 049 655	11 512 292
Fonds dédiés Retraites Populaires	2 235 640	2 344 543
Dettes envers les institutions gérées par Retraites Populaires (comptes courants)	184 858	468 365
Dettes liées aux opérations de placements	4 236 261	4 021 935
Dettes envers les administrations fiscales et assurances sociales	1 235 474	1 053 693
Créanciers fournisseurs	901 848	2 222 565
Autres dettes	18 843 737	21 623 392

4.5. Provisions non techniques

Les provisions non techniques de la gestion de mandats sont destinées à couvrir les risques opérationnels découlant de l'activité de gestion d'institutions de prévoyance.

En droit du bail, diverses procédures usuelles opposant Retraites Populaires propriétaire à des locataires d'immeubles sont pendantes. En outre, quelques contestations ponctuelles, relatives le plus souvent au versement de prestations,

opposent des assurés à Retraites Populaires. Les risques connus sont analysés par notre service juridique et, en cas de besoins, les provisions nécessaires sont constituées à la rubrique « Autres provisions non techniques ». Cette rubrique comporte également les réserves affectées.

	31.12.2025	31.12.2024	Variations
Provisions non techniques de la gestion de mandats	23 595 813	20 500 200	3 095 613
Autres provisions non techniques	19 992 960	20 735 867	- 742 907
Provisions non techniques	43 588 773	41 236 067	2 352 705

4.6. Provisions techniques d'assurance

	31.12.2025	31.12.2024	Mouvements au compte de résultat *
Provisions mathématiques et avoirs des assurés actifs	4 163 063 289	3 996 237 432	- 166 825 857
Provisions mathématiques des pensionnés	3 656 643 350	3 565 096 307	- 91 547 043
Provisions mathématiques coassurance / réassurance	39 395 298	42 909 001	3 513 703
Provisions mathématiques brutes	7 859 101 937	7 604 242 741	- 254 859 196
Provisions techniques	397 893 818	418 778 729	20 884 910
Provisions techniques d'assurance brutes	8 256 995 755	8 023 021 470	- 233 974 286
Parts auprès des réassureurs	- 54 431 230	- 52 013 407	2 417 823
Dépôts de réassurance	- 50 145 694	- 52 161 082	- 2 015 388
Parts des réassureurs dans les provisions techniques	- 104 576 924	- 104 174 489	402 435
Provisions techniques d'assurance nettes	8 152 418 831	7 918 846 980	- 233 571 850

* Augmentation des provisions techniques = charges (-) ; diminution des provisions techniques = produits (+)

4.7. Objectifs et calcul de la réserve de fluctuation de valeurs

La réserve de fluctuation de valeurs sert à compenser les éventuelles baisses de cours des placements. Ce dispositif vise à empêcher que Retraites Populaires, suite à des mouvements à court terme sur les marchés financiers, ne se retrouve en situation de découvert et soit obligée de prendre des mesures d'assainissement.

L'objectif de la réserve de fluctuation de valeurs est fixé sur la base des expériences du passé, de l'allocation des actifs et de leur volatilité, soit une approche basée sur la valeur à risque conditionnelle à 1 an avec un seuil de confiance de 99 %, dont il découle un objectif déterminé de 13.4 % des engagements (2024 : 13.4%).

	2025	2024
Réserve de fluctuation de valeurs au 1er janvier	877 645 478	576 055 241
Attribution (+) / dissolution (-) de l'exercice	228 791 953	301 590 237
Réserve de fluctuation de valeurs au 31 décembre	1 106 437 431	877 645 478
Réserve de fluctuation de valeurs (en % du total des engagements)	13.4%	10.9%

Son objectif est de :

	2025	2024
Total des engagements	8 256 995 755	8 023 021 470
Objectif	1 106 437 431	1 075 084 877
Objectif (en % du total des engagements)	13.4%	13.4%

Le résultat de l'exercice 2025 a entraîné une attribution à la réserve de fluctuation de valeurs, laquelle atteint 100% son objectif (2024 : 81.6%).

placement, n'entrent pas en ligne de compte. Ils font l'objet, le cas échéant, d'un correctif d'actif de la classe de placements concernée.

Les risques de pertes avérées ou connues liés à une action, un immeuble, un prêt ou tout autre

4.8. Degré de couverture

	31.12.2025	31.12.2024
Provisions techniques d'assurance brutes	8 256 995 755	8 023 021 470
Réserve de fluctuation de valeurs	1 106 437 431	877 645 478
+ Fonds libres / - Découvert	63 273 647	0
Fortune disponible	9 426 706 833	8 900 666 947
Degré de couverture	114.17%	110.94%

Au 31 décembre 2025, les provisions mathématiques et provisions techniques sont

intégralement couvertes par les autres éléments du bilan de l'institution.

5. Notes au compte de résultat

Compte de résultat technique de l'assurance

5.1. Primes brutes

	2025	2024
	1 036 633 430	939 933 143
Contrats d'assurance individuels	401 151 621	308 142 337
Polices de libre passage	339 098 285	317 582 819
Contrats d'assurance collectifs	296 383 524	314 207 986

5.2. Autres produits de l'activité d'assurance

	2025	2024
	1 065 330	2 162 735
Produits de réassurance	103 240	248 940
Variations des frais d'acquisition activés	818 169	1 720 091
Autres produits d'assurance	143 921	193 704

5.3. Prestations d'assurance brutes

	2025	2024
	929 888 441	841 644 175
Contrats d'assurance individuels	281 601 746	257 808 963
Polices de libre passage	327 162 750	319 303 904
Contrats d'assurance collectifs	321 123 945	264 531 308

5.4. Frais d'acquisition et de gestion

Les frais de la gestion de mandats sont répartis d'une part entre Retraites Populaires et les autres mandants et d'autre part entre l'administration et l'acquisition sur la base des éléments de la comptabilité analytique.

Les autres frais d'administration comprennent notamment les frais d'organe de révision, d'experts actuariels et autres

travaux techniques. Les éléments de facturations spécifiques de la gestion de mandats sont également imputés à cette rubrique.

Les autres frais d'acquisition comprennent notamment les frais d'examen médicaux et le droit de timbre offert.

	2025	2024
Frais d'acquisition et de gestion	40 420 787	38 324 692
Coûts d'administration	18 289 195	17 103 437
Conseil d'administration*	342 737	306 962
Coûts de la gestion de mandats imputés à RP	17 048 583	15 853 992
Autres frais d'administration	897 876	942 483
Coûts d'acquisition	22 131 591	21 221 255
Coûts de la gestion de mandats imputés à RP	7 306 535	6 794 569
Commissions d'acquisition versées	12 008 382	11 490 456
Marketing et publicité	2 307 868	2 452 794
Autres frais d'acquisition	508 806	483 435

* A partir de 2025, ce montant inclut la prime d'assurance « Responsabilité civile dirigeants » à hauteur de CHF 41'370. Outre le montant mentionné ci-avant, les frais du Conseil

d'administration comprennent un montant de CHF 182'222 (2024 : CHF 162'549) inclus à la rubrique « Autres frais généraux courants » des charges de la gestion de mandats (voir ci-après 5.9).

5.5. Autres charges techniques

	2025	2024
Autres charges techniques	1 568 080	1 277 299
Autres charges techniques	92 942	52 097
Participations aux excédents attribuées	1 475 137	1 225 202

Compte de résultat non technique

5.6. Résultat des placements de capitaux

La performance nette par catégorie de placements s'établit comme suit :

Eléments du bilan (Méthode Hambourgeoise)	2025			2024		
	Capital moyen investi en CHF	Performance nette selon rapport annuel		Capital moyen investi en CHF	Performance nette selon rapport annuel	
		en CHF	en %		en CHF	en %
Liquidités, dépôts bancaires, fonds du marché monétaire et autres créances de placement	217 396 727	- 63 785	0.0	213 877 389	2 063 617	1.0
Obligations libellées en CHF	1 524 791 710	2 945 158	0.2	1 426 876 446	79 244 452	5.6
Obligations libellées en monnaies étrangères	1 467 481 280	- 41 296 286	-2.8	1 353 480 695	95 486 490	7.1
Actions de sociétés suisses	624 718 469	102 734 879	16.4	634 219 768	32 382 275	5.1
Actions de sociétés étrangères	1 060 046 445	75 018 086	7.1	860 966 483	201 801 371	23.4
Titres de gages immobiliers	767 851 397	11 964 960	1.6	737 643 850	11 900 563	1.6
Immobilier direct et indirect suisse	2 256 615 806	215 327 170	9.5	2 192 110 906	99 148 989	4.5
Placements privés	409 059 914	- 13 590 254	-3.3	383 862 169	47 559 184	12.4
Obligations convertibles	179 425 227	5 642 821	3.1	162 395 256	20 828 486	12.8
Autres placements	573 154 064	99 220 081	17.3	626 232 859	- 136 946 388	-21.9
Performance des placements	9 080 541 039	457 902 831	5.0	8 591 665 822	453 469 039	5.3

La performance nette, calculée par division du résultat net des placements par le capital moyen investi est de + 5.0 % (+ 5.3 % en 2024).

5.7. Coûts de la gestion de fortune

La législation dans le domaine de la prévoyance professionnelle impose aux institutions de prévoyance de mentionner distinctement l'ensemble des coûts en relation avec la gestion des placements. Afin de permettre la comparaison

avec les autres mandants de Retraites Populaires, les tableaux ci-après mentionnent également les coûts inclus dans les résultats des placements collectifs.

	2025	2024
Frais et coûts de gestion de la fortune	39 027 234	37 238 933
Commission de gestion plateforme	9 842 857	9 553 442
Frais d'administration et de gestion	3 494 240	2 580 211
Coûts directement déduits de la valeur du capital investi dans les placements collectifs	25 690 137	25 105 280
Taux de transparence des placements	100%	100%
Pourcentage des frais de gestion de fortune comptabilisés dans le compte d'exploitation par rapport à la totalité des placements transparents en matière de frais	0.41%	0.42%
Frais de gestion de fortune	39 027 234	37 238 933
Placements transparents en matière de frais (100 %)	9 539 013 612	8 971 397 675

Les institutions doivent saisir dans leur compte d'exploitation les frais qui ne leur sont pas facturés, mais qui sont déduits du rendement de la fortune des placements collectifs de capitaux.

Les frais de gestion de la fortune ont été indiqués pour l'ensemble des placements de RP.

5.8. Autres charges financières

	2025	2024
Autres charges financières	1 801 600	1 900 097
Intérêts sur réassurance	1 670 121	1 758 223
Autres	131 479	141 874

5.9. Autres produits et autres charges

	2025	2024
Autres Produits	78 211 035	73 698 504
Produits de la gestion de mandats	78 000 551	73 476 793
Produits hors gestion de mandats	210 484	221 711

Afin de déterminer le résultat comptable issu de l'activité de gestion d'institutions, une imputation

interne est effectuée entre la gestion de mandats et les autres activités de Retraites Populaires.

	2025	2024
Autres Charges	- 78 101 735	- 75 703 063
Charges de la gestion de mandats	- 78 000 551	- 73 476 793
Traitements et charges sociales	- 57 707 440	- 56 120 833
Variations des provisions non techniques	- 3 095 613	- 1 136 000
Autres frais généraux courants	- 17 197 498	- 16 219 961
Charges hors gestion de mandats	- 101 184	- 2 226 270
Variations nettes des autres provisions non techniques	662 000	- 768 000
Variations correctifs d'actifs sur créances	- 7 000	0
Autres charges	- 262 586	- 283 952
Contribution en faveur de l'Etat en contrepartie de sa garantie*	- 493 599	- 1 174 318

*La contribution en faveur de l'Etat en contrepartie de sa garantie à charge de l'exercice est calculée en fonction du niveau atteint par la réserve de fluctuation de valeurs de l'exercice précédent et de son objectif.

5.10. Charges et produits extraordinaires

Néant.

6. Autres éléments

6.1. Instruments financiers dérivés en cours (ouverts)

Au 31 décembre, les postes d'instruments dérivés ouverts sont les suivants (en CHF) :

	31.12.2025		31.12.2024	
	Valeur de remplacement nette	Volume net des contrats (vente)	Valeur de remplacement nette	Volume net des contrats (vente)
Opérations à terme sur devises	6 364 697	2 185 085 770	- 66 292 110	2 239 876 570

Ces opérations sont effectuées en couverture partielle des risques de marché ou de change découlant des placements. Les valeurs de remplacement nettes sont comptabilisées au bilan

et présentées auprès de la même classe d'actif que les placements sous-jacents. Les opérations de couverture du risque de change figurent sur une rubrique distincte de l'allocation d'actif.

6.2. Engagements de versements complémentaires

Classe d'actifs	31.12.2025	31.12.2024
Placements de capitaux		
Liquidités, dépôt bancaires, fonds du marché monétaire et autres créances de placement	25 670 060	25 704 167
Obligations libellées en CHF	21 371 000	4 901 000
Titres de gages immobiliers	10 953 453	9 078 554
Immobilier direct suisse	9 975 000	9 975 000
Infrastructures immobilières directes suisses	14 100 000	0
Placements privés	254 668 338	214 534 491
Immobilier étranger	120 570 698	85 593 567
Infrastructures mobilières étrangères	106 803 207	35 364 605
Total des engagements versements complémentaires	564 111 756	385 151 383

Les engagements découlant des liquidités, dépôts bancaires, fonds du marché monétaire et autres créances de placements ainsi que des obligations, des titres de gages immobiliers et des infrastructures mobilières suisses directes proviennent des limites de crédits accordées mais pas appelées à la date de clôture par le débiteur (crédits de constructions et crédits de correction fluviale par exemple).

En ce qui concerne l'immobilier direct suisse et les infrastructures immobilières directes suisses, les

montants ci-dessus représentent l'engagement d'acquérir des immeubles avec une entrée en jouissance au-delà de la date de clôture.

Les autres positions en relation avec les placements de capitaux, à savoir les placements privés, l'immobilier étranger et les infrastructures mobilières étrangères, sont issues de la souscription de placements collectifs. Les sommes ci-dessus représentent les appels de fonds non effectués.

6.3. Mise en gage d'actif

Les cédules hypothécaires grevant notre parc immobilier sont déposées au siège de l'institution.

Un compte bancaire a été nanti à hauteur de CHF 18'795 à titre de garantie de loyer pour nos locaux commerciaux de Nyon.

6.4. Engagements conditionnels

Cash-pooling

Dans le cadre de la gestion de ses liquidités, Retraites Populaires a conclu un accord de

trésorerie (cash-pooling) avec différentes institutions gérées et un établissement bancaire.

6.5. Honoraires versés à l'organe de révision

Honoraires organe de révision

(Frais et TVA compris)

	2025	2024
	194 900	204 900
Prestations en matière de révision	184 900	184 900
Autres prestations de service	10 000	20 000

Les honoraires versés à l'organe de révision comprennent les honoraires pour des mandats faisant référence directement ou indirectement à un mandat de révision existant ainsi que les

honoraires pour les activités liées à l'audit (entre autres les questions relatives à la comptabilité ou le support pour des questions réglementaires).

6.6. Engagements envers l'institution de prévoyance

La Caisse de pensions ne présente pas de découvert au 31 décembre 2025.

6.7. Evénements postérieurs à la date du bilan

Néant.

Rapport de l'organe

de révision

Au Conseil d'administration de
Retraites Populaires, Lausanne

Lausanne, le 20 avril 2026

Rapport de l'organe de révision

Rapport sur l'audit des comptes annuels



Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels de Retraites Populaires (« l'institution »), comprenant le bilan au 31 décembre 2025, le compte de résultat, le tableau de flux de fonds pour l'exercice clos à cette date ainsi que l'annexe, y compris un résumé des principales méthodes comptables.

Selon notre appréciation, les comptes annuels (pages 10 à 26) sont conformes à la loi suisse, à la loi sur les Retraites Populaires et aux « Directives techniques sur les principes applicables à l'établissement et à la publication des comptes annuels et du rapport annuel de gestion de Retraites Populaires ».



Fondement de l'opinion d'audit

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes suisses d'audit des états financiers (NA-CH). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces dispositions et de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'organe de révision relatives à l'audit des comptes annuels » de notre rapport. Nous sommes indépendants de l'institution, conformément aux dispositions légales suisses et aux exigences de la profession, et avons satisfait aux autres obligations éthiques professionnelles qui nous incombent dans le respect de ces exigences.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.



Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au conseil d'administration. Les autres informations comprennent les informations présentées dans le rapport de gestion, à l'exception des comptes annuels et de notre rapport correspondant.

Notre opinion sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune conclusion d'audit sous quelque forme que ce soit sur ces informations.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier si elles présentent des incohérences significatives par rapport aux comptes annuels ou aux connaissances que nous avons acquises au cours de notre audit ou si elles semblent par ailleurs comporter des anomalies significatives.

Si, sur la base des travaux que nous avons effectués, nous arrivons à la conclusion que les autres informations présentent une anomalie significative, nous sommes tenus de le déclarer. Nous n'avons aucune remarque à formuler à cet égard.



Responsabilités du conseil d'administration relatives aux comptes annuels

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement des comptes annuels conformément à la loi suisse, à la loi sur les Retraites Populaires et aux « Directives techniques sur les principes applicables à l'établissement et à la publication des comptes annuels et du rapport annuel de gestion de Retraites Populaires ». Il est en outre responsable des contrôles internes qu'il juge nécessaires pour permettre l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, le conseil d'administration est responsable d'évaluer la capacité de l'institution à poursuivre l'exploitation. Il a en outre la responsabilité de présenter, le cas échéant, les éléments en rapport avec la capacité de l'institution à poursuivre ses activités et d'établir le bilan sur la base de la continuité de l'exploitation, sauf si le conseil d'administration a l'intention de liquider l'institution ou de cesser l'activité, ou s'il n'existe aucune autre solution alternative réaliste.



Responsabilités de l'expert technique

Le Conseil d'Etat désigne pour la vérification, en plus de l'organe de révision, un expert technique. Conformément à l'art. 11 al. 2 de la Loi sur les Retraites Populaires, ce dernier est chargé de contrôler le bilan technique annuel qui est établi par un actuaire-conseil désigné par le Conseil d'administration en dehors de Retraites Populaires. Par ailleurs, l'expert technique examine périodiquement, si l'institution offre la garantie qu'elle peut faire face durablement à ses engagements et que les intérêts des assurés de l'institution ne paraissent pas menacés.



Responsabilités de l'organe de révision relatives à l'audit des comptes annuels

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, mais ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi suisse et aux NA-CH permettra de toujours détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou collectivement, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Une plus ample description de nos responsabilités relatives à l'audit des comptes annuels est disponible sur le site Internet d'EXPERTsuisse : <http://expertsuisse.ch/fr-ch/audit-rapport-de-revision>. Cette description fait partie intégrante de notre rapport.



Shape the future
with confidence

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires



Conformément à l'art. 728a al. 1 ch. 3 CO et à la NAS-CH 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, défini selon les prescriptions du conseil d'administration.

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

Ernst & Young SA



Marco Schmid
(Qualified Signature)

Expert-réviseur agréé
(Réviseur responsable)



Fanny Carpentier
(Qualified Signature)

Experte-réviseur agréée

Illustration

Photo éditorial : Vincent Hofer

Photo de couverture: Matthias Bourban

Coordination

Saskia Metzler (Service de communication de Retraites Populaires)

www.retraitespopulaires.ch/rapports

Web design

Nora Eternod (Service de communication de Retraites Populaires)

Conception technique (site rapport)

Ergopix Sàrl

www.ergopix.com

Là, pour la vie.

www.retraitespopulaires.ch

Lausanne (siège)

Rue Caroline 9
Case postale 288
1001 Lausanne
Tél. 021 348 21 11

Yverdon-les-Bains

Rue de la Plaine 51
1400 Yverdon-les-Bains
Tél. 021 348 28 21

Nyon

Rue Neuve 4
1260 Nyon
Tél. 021 348 20 20