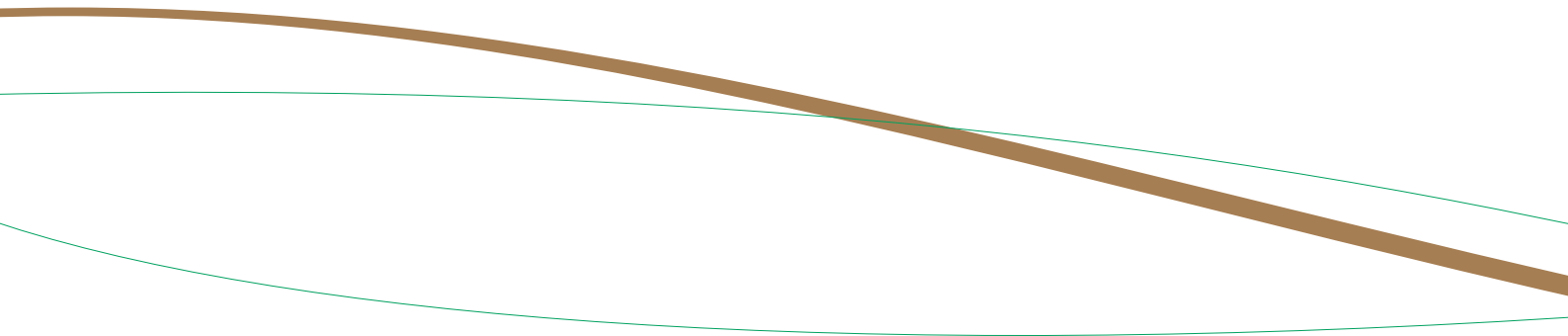


Rapport annuel 2011





Ce rapport est illustré par la thématique des forêts vaudoises, qui font l'objet du livre paru en 2011 aux Editions Favre dans la collection Patrimoine vaudois–Retraites Populaires. Les photos sont soumises à droits d'auteur.

Couverture: les Aiguilles de Baulmes

Coordination et édition:
Retraites Populaires, Service communication

Concept et mise en page:
Théorème, CH–1205 Genève, www.theoreme.ch

Crédits photos:
Chris Blaser (p. 4), Stefan Ansermet (pp. 1, 9, 11, 15 à droite, 19, 24, 34), André Locher (p. 6),
Denis Horisberger (pp. 15 à gauche, 20), Centre de formation professionnelle forestière (p. 29)

Identité corporative:
Moser design, CH–1006 Lausanne, www.moserdesign.ch

Impression:
Entreprise d'arts graphiques Jean Genoud SA, CH–1052 Le Mont-sur-Lausanne, www.genoudsa.ch

4	Editorial
7	Retraites Populaires en un coup d'œil
10	Une institution responsable
12	Nos métiers
12	Assurance vie et prévoyance
15	Gestion d'institutions de prévoyance
16	Immobilier et location
18	Prêts hypothécaires
19	Gestion de fonds

21	Politique de placement
30	Produits et charges
31	Répartition du bilan
32	Comptes annuels
34	Annexe aux comptes
37	Rapport de l'organe de contrôle

Editorial



Largement influencé par les turbulences qui ont secoué l'économie mondiale en général et l'Europe en particulier, l'exercice 2011 est comparable à 2010. Dans un contexte encore difficile, notre institution a enregistré une performance de placements de 1,32%, inférieure à nos besoins et à nos attentes, mais meilleure que la moyenne réalisée par le marché. Les perspectives 2012 s'annoncent toutefois meilleures.

En matière d'assurance vie et prévoyance, le nouveau record d'encaissement de CHF 586,3 millions démontre, une fois de plus, que la simplicité et la fiabilité des produits Retraites Populaires sont des atouts forts en période d'incertitude. Notre institution reste le numéro un de l'assurance de rentes dans le canton de Vaud, avec environ 50% de parts de marché.

L'an 2011 a permis le développement d'un nouveau produit, RP Rente immédiate certaine, qui permet de transformer un capital en revenu supplémentaire garanti pendant une période limitée convenue contractuellement.

Dans le domaine de l'immobilier, de nouvelles mises en valeur ont été réalisées en 2011 pour le compte de nos mandants, à Clarens (Brayères 11–13, pour la CIP) et à Lausanne (Tunnel 16–17, pour la CPEV). Au total, 144 appartements ont été mis en location dans un contexte de pénurie du logement.

Nos activités de prêts hypothécaires ont continué de se développer, en misant sur des offres à long terme. Bien appréciée de la clientèle, notre palette de taux fixes a été complétée au 4^e trimestre par une nouvelle durée à 20 ans.

L'an 2011 a connu le déploiement d'importants efforts pour répondre aux nouvelles exigences légales en matière de prévoyance professionnelle. L'amélioration de nos outils de gestion s'est poursuivie afin de permettre un gain d'efficacité. Durant l'exercice, 46 projets ont été finalisés au sein de Retraites Populaires.

Consciente que le respect de notions de développement durable est essentiel à la prospérité économique et sociale, Retraites Populaires maintient sa politique sur les investissements socialement responsables. Notre institution a également développé des gestes et des réflexes écologiques dans son fonctionnement quotidien. Par ailleurs, elle a reçu la certification Equal Salary pour sa politique salariale.

Tournée vers l'avenir, Retraites Populaires suit de près les débats qui prennent forme au sujet de notre système de prévoyance, dont la pérennité exige que des chantiers importants s'ouvrent au niveau fédéral, ces prochaines années.

L'allongement constant de l'espérance de vie est un élément incontournable de la réflexion sur l'avenir du 2^e pilier, car il compromet le financement à long terme des prestations. Le taux de conversion doit être adapté si l'on veut garantir la rente à nos pensionnés jusqu'à leur décès et celui de leurs survivants. Si son passage de 7,2% à 6,8% d'ici à 2014 est justifié, le peuple a refusé en 2010 une réduction supplémentaire à 6,4% jusqu'en 2016. C'est pourquoi il convient de recentrer la question et ses enjeux. Il est essentiel de tenir compte des bases actuarielles, à savoir les éléments qui ressortent des observations statistiques, afin de mener à bien les réflexions. Le débat politique peut ensuite proposer des répartitions différentes, pour autant qu'elles garantissent l'équilibre financier et soient expliquées clairement.

Deux idées sont à explorer. La première concerne l'application de normes comptables et sécuritaires identiques entre les compagnies privées et les caisses autonomes. Adopter la marge de manœuvre laissée aux caisses de pensions autonomes constituerait une meilleure solution qu'imposer les normes extrêmement restrictives des compagnies privées.

La deuxième idée est l'élaboration de tables de mortalité par un organisme neutre comme l'Office fédéral de la statistique. De telles bases communes respectant des critères statistiques auraient l'avantage de mettre sur un pied d'égalité tous les assurés et pensionnés. Elles dépolitiserait le débat, actuellement difficile, sur le taux de conversion et le taux

technique. On pourrait d'ailleurs également créer des tables tenant compte de situations professionnelles différentes pour des métiers à risques ou particuliers.

Au sujet des cotisations, plusieurs mesures sont envisageables, parmi lesquelles une piste permettant le maintien du taux de conversion à un certain niveau (7% par exemple). Le coût résultant de ce taux supérieur à celui découlant des bases techniques en vigueur serait financé par une cotisation paritaire complémentaire non remboursable en cas de libre passage (démission d'un assuré actif). Avantage: le montant à financer ne concernerait que les assurés partant en retraite avec une rente.

En matière de prestations, pour maintenir l'objectif constitutionnel (compléter le 1^{er} pilier afin de maintenir le niveau de vie antérieur), l'élévation de l'âge de la retraite est inéluctable. Cette hausse doit cependant être accompagnée d'une flexibilisation, indispensable pour certains métiers, afin de conserver au service de l'économie les forces de travail nécessaires. Le législateur pourrait aussi envisager différents taux de conversion garantis pendant les années de constitution du capital de prévoyance.

Retraites Populaires se veut confiante vis-à-vis des évolutions du système suisse de prévoyance et de son respect de l'intérêt de tous.

Jacqueline Maurer-Mayor
Présidente

Claude Richard
Directeur général



La Broye, près du village de Brit

Retraites Populaires en un coup d'œil

Notre mission, nos valeurs

Retraites Populaires est proche de ses clients. Elle en comprend les attentes et les besoins. Elle partage leur culture et une certaine vision du monde. D'origine vaudoise, l'entreprise se distingue par son approche mutuelle et sa volonté affirmée de placer l'individu au centre de ses préoccupations. Elle est en outre reconnue pour son sens aigu de la responsabilité sociale et son éthique.

Spécialiste de l'assurance vie, de la prévoyance et de la gestion d'importantes caisses de pensions, Retraites Populaires est aussi active dans les domaines de l'immobilier, des prêts hypothécaires et de la gestion de fonds. Elle délivre une performance durable en tirant le meilleur des compétences de chacun de ses métiers et en faisant que tous ses services travaillent en symbiose.

Trois valeurs fondamentales décrivent Retraites Populaires. Principe fondateur, la mutualité est appliquée dans les métiers primordiaux de notre institution de droit public, qui n'a pas d'actionnaires à rémunérer. De son côté, le savoir-faire découle de l'expertise développée dans plusieurs domaines d'activité. Il permet de proposer aux clients des produits simples et accessibles, ainsi qu'une gestion personnalisée et performante. Enfin, la valeur de proximité vient souligner qu'en tant qu'acteur économique ayant son siège social à Lausanne, Retraites Populaires participe au développement du canton de Vaud tout en préservant son caractère proche de ses clients, fournisseurs et partenaires.

Chiffres clés (31.12.2011)

Fortune sous gestion : CHF 15,8 milliards
Encaissement de primes : CHF 586 millions
Total du bilan : CHF 4,66 milliards
Appartements sous gestion : près de 12 500
Stationnements sous gestion : plus de 13 500
Personnel : 336
Apprentis : 16

Mandats de gestion

- Caisse de pensions de l'Etat de Vaud (CPEV)
- Caisse intercommunale de pensions (CIP)
- Profelia, fondation de prévoyance
- Forces Vives Compagnie d'assurances sur la vie SA
- Caisse de pensions du personnel de l'ECA et de Retraites Populaires (CP ECA-RP)

Mandats partiels

- Caisse de pensions du personnel communal de Lausanne (CPCL)
- Caisse cantonale d'assurance populaire (CCAP), Neuchâtel

Conseil d'administration 2011

Présidente

Jacqueline Maurer-Mayor, conseillère d'Etat honoraire

Vice-président

Jean-Robert Yersin, maître au gymnase

Administrateurs

Philippe Dumoulin, conseiller indépendant

Pierre-Yves Maillard, conseiller d'Etat, chef du Département de la santé et des affaires sociales

Isabelle Moret, conseillère nationale, avocate

Oliver Peters, directeur administratif et financier du CHUV

Francis Randin, ancien chef du Service cantonal d'analyse et de gestion financières (SAGEFI)

Secrétaire

Olivier Berthoud, directeur adjoint

Comité de direction 2011

Direction générale

Claude Richard

Actuariat et gestion

Alain Pahud

Marketing et conseil

Philippe Doffey

Services

Johnny Perera

Finances

Damien Bianchin

Immobilier

José Carlos Molina

Expert agréé

Stéphane Riesen, expert en caisses de pension, Genève

Pour chaque exercice, l'expert présente un rapport qui porte essentiellement sur l'application des tarifs et des conditions d'assurances, sur les bases techniques ainsi que sur le calcul, l'intégralité et la couverture des réserves mathématiques.

Organe de révision

Ernst & Young SA, Lausanne



Forêt riveraine aux Corcelettes, Grandson

Une institution responsable

Impacts sur le canton

Avec plus de 350 collaborateurs dans ses bureaux de Lausanne et d'Yverdon-les-Bains, quelque 780 personnes actives dans les services d'entretien des bâtiments gérés, ainsi qu'un nombre non négligeable d'emplois générés par les projets immobiliers ou autres mandats locaux, Retraites Populaires est un acteur important du marché vaudois du travail.

Une centaine d'activités culturelles et sportives organisées dans le canton comptent sur le soutien de Retraites Populaires. A cela s'ajoute notre action en faveur de la sauvegarde du patrimoine vaudois. Retraites Populaires contribue également au développement des médias locaux et régionaux par la publication d'annonces.

Ethique et qualité

Retraites Populaires satisfait à des critères éthiques élevés. Elle applique la Charte de l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP) en matière de loyauté dans la gestion des fonds de la prévoyance professionnelle, qui est un code de bonne conduite complétant les dispositions légales en la matière. De plus, nos conseillers ne sont pas rémunérés à la commission. Ils veillent à rester au plus près des besoins réels des clients, afin de préserver un climat de satisfaction et de confiance. Retraites Populaires est certifiée ISO 9001. En août 2011, elle a reçu la certification Equal Salary, qui atteste l'application d'une politique salariale équitable.

Sur internet :

www.retraitespopulaires.ch/ethique

Développement durable

Le développement durable implique la préservation des fondamentaux de la vie, la conservation durable des ressources naturelles, l'intégration de tous dans la société civile, ainsi que la sauvegarde des intérêts des générations futures. Retraites Populaires a poursuivi en 2011 ses investissements socialement responsables, destinant environ 6% de la masse sous gestion à des entreprises respectant les critères de développement durable. L'exercice écoulé a également permis la mise en œuvre de différentes mesures dans le fonctionnement de l'institution : achat de courant électrique vert au distributeur local, suivi de la consommation d'électricité et d'eau au siège de l'entreprise, utilisation de papier FSC et recyclé, suppression des imprimantes personnelles. Les apprentis de Retraites Populaires sont passés à plusieurs reprises à l'Hôpital Samaritain, à Vevey, afin de distraire les enfants alités. Retraites Populaires a continué sa démarche d'embauche de personnes à capacités réduites. Des cours d'ergonomie à la place de travail ont été dispensés aux collaborateurs intéressés. Le plan de mobilité a été étoffé : achat d'automobiles à faible émission de CO₂, attribution du rabais flotte aux véhicules des catégories A et B uniquement, encouragement de l'abonnement aux transports publics et mise à disposition de vélos électriques pour les collaborateurs. Enfin, les locaux abritant les serveurs informatiques ont été audités afin d'en optimiser le bilan énergétique.

Sur internet :

www.retraitespopulaires.ch/durable

Parts d'investissements socialement responsables	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Obligations libellées en CHF	5,59%	4,75%	5,11%	4,18%	2,40%
Obligations libellées en monnaies étrangères	5,36%	4,65%	1,70%	1,61%	0,26%
Actions de sociétés suisses	14,68%	14,87%	13,40%	12,60%	13,50%
Actions de sociétés étrangères	5,97%	4,86%	3,56%	3,34%	3,57%
Microfinance	100%	100%	ND	ND	ND
Placements privés	2,14%	0	0	0	0

ND = non disponible



Bois du Sépey, Cossonay

Nos métiers

Assurance vie et prévoyance

2^e pilier

Prévoyance professionnelle

RP Entreprise

Solution pour les entreprises, divisée en trois palettes de plans de prévoyance modélisés :

- Palette Standard : plans qui répondent uniquement aux exigences légales minimales telles qu'elles sont prévues par la LPP avec la possibilité d'augmenter les taux épargne de 1%.
- Palette Classique : plans qui offrent une prévoyance améliorée épargne et/ou risques ainsi que l'option de définir les prestations risques en pourcentage du salaire assuré.
- Palette Optima : plans qui offrent une prévoyance de haut niveau et différentes options permettant de personnaliser l'organisation de la prévoyance de l'entreprise.

Les spécialistes de Retraites Populaires conseillent et proposent également des solutions de prévoyance sur mesure, ainsi que des solutions complémentaires pour les cadres.

Sur internet :

www.retraitespopulaires.ch/rp-entreprise

RP Arc-en-ciel

Solution pour les particuliers qui quittent ou perdent leur emploi et ne le remplacent pas immédiatement. Fait le pont entre deux caisses de retraite. Ce produit très attractif offre actuellement un taux d'intérêt identique au taux LPP. Sa flexibilité en fait un produit rare sur le marché : l'assuré qui atteint l'âge de la retraite peut en effet encore choisir à ce stade entre rente de vieillesse ou capital.

Sur internet :

www.retraitespopulaires.ch/rp-arc-en-ciel

3^e pilier

Prévoyance individuelle

Retraites Populaires propose une gamme complète de produits, tant dans les assurances de rentes que dans les solutions de capitaux, qui permettent à chacun de prévoir et d'épargner à son rythme et selon ses besoins. L'exclusivité Retraites Populaires : l'assurance de rentes dans sa variante « exclusive » garantit aux ayants droit de l'assuré le remboursement intégral, à son décès, du capital investi, même si des rentes lui ont été versées.

RP Rente immédiate

L'assuré confie un capital en une fois à Retraites Populaires, qui détermine le montant de la rente qui lui sera aussitôt versée au rythme d'une périodicité à choix, jusqu'au décès.

RP Rente immédiate certaine (nouveau produit)

L'assuré confie un capital en une fois à Retraites Populaires, qui le transforme en rentes qui lui seront versées sous forme de revenu supplémentaire garanti, pendant une durée à choix limitée dans le temps.

RP Rente différée

L'assuré verse année après année les montants qu'il souhaite. A partir d'une échéance librement choisie, Retraites Populaires lui octroie une rente de retraite régulière jusqu'à la fin de sa vie.

RP Refuge

Assurance vie au décès. Financée par un versement unique ou par des versements périodiques, elle offre un capital immédiat aux bénéficiaires en cas de décès du souscripteur. C'est la certitude qu'en cas de décès prématuré, la famille pourra faire face aux engagements financiers.

RP Duo

Assurance vie mixte, décès et épargne. Financée par une prime unique ou par des primes périodiques, elle apporte la sérénité que procure l'alliance de l'épargne et de la prévoyance.

RP Epargne

Assurance en cas de vie. Financée par des versements périodiques, elle permet à chacun d'épargner à un taux d'intérêt nettement supérieur aux comptes d'épargne bancaire.

RP Abri

La solution pour celui qui consacre une part de son 2^e pilier à son logement et qui veut maintenir sa couverture décès et invalidité.

RP Fonds de placement

Assurance liée à des fonds de placement. Permet de choisir soi-même l'allocation de son épargne parmi les fonds de placement proposés par Retraites Populaires. Dans ce cas, l'évolution des fonds de placement fait varier à la hausse ou à la baisse le montant de l'épargne.

Ces assurances de rentes ou de capitaux peuvent également être constituées sous forme de prévoyance liée et bénéficier ainsi des avantages fiscaux sur les plans fédéral, cantonal et communal.

A chaque étape et projet de vie son produit adapté

	Personnes jeunes	Personnes dans la vie active	Personnes à la retraite
Epargner en toute sécurité	RP Epargne	RP Epargne	
Payer moins d'impôts		RP Rente différée RP Duo primes périodiques RP Epargne RP Fonds de placement	
Garantir l'avenir de ses enfants		RP Epargne	
Acquérir un logement		RP Abri RP Refuge RP Duo primes périodiques RP Epargne	
Vivre un changement professionnel		RP Arc-en-ciel RP Rente immédiate certaine	
Gérer son entreprise		RP Entreprise	
Faire fructifier son patrimoine		RP Fonds de placement RP Duo prime unique	
Protéger ses proches		RP Refuge	
Préserver un capital		RP Duo prime unique	
Préparer sa retraite		RP Rente différée	
Profiter de la retraite			RP Rente immédiate RP Rente immédiate certaine
Préparer sa succession			RP Rente immédiate

Détails sur internet:

www.retraitespopulaires.ch/projetsdevie

Deuxième meilleur exercice

L'encaissement de primes 2011 de Retraites Populaires pour son activité d'assurance vie et de prévoyance est de CHF 586 millions, dépassant ainsi largement l'objectif fixé à CHF 560 millions. Il s'agit du meilleur encaissement historique, dépassant le record de l'année 2009. Plus d'un demi-milliard d'encaissement dans le seul canton de Vaud permet à Retraites Populaires de garder son troisième rang, avec environ 17% de part de marché.

L'exercice 2011 affiche une progression de 6,3% par rapport à 2010, soit un résultat nettement plus favorable que le marché (+3,3%). Cela s'explique par un environnement économique toujours instable en 2010 et donc un intérêt de la clientèle toujours marqué pour des produits sûrs. Retraites Populaires est dotée d'une image de stabilité et bénéficie d'une très bonne notoriété, ce qui représente des facteurs très favorables.

Evolution 2010-2011	Retraites Populaires	Marché suisse*
Encaissement de primes (prévoyance professionnelle et prévoyance individuelle)	+ 6,3%	+ 3,3%

* Source: Association suisse d'assurances (ASA)

Prévoyance professionnelle: très bon exercice

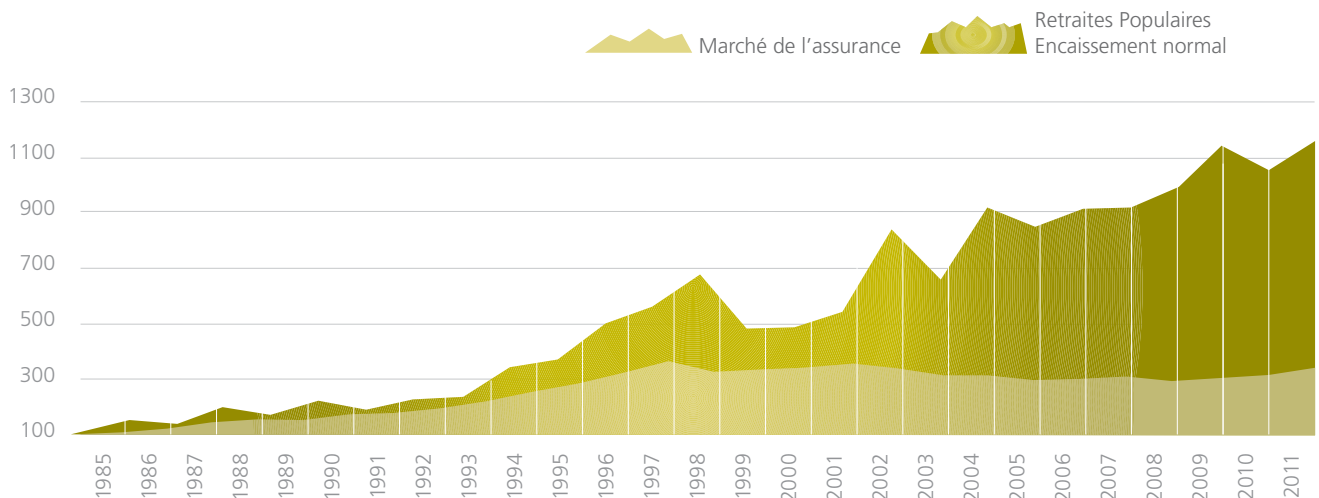
L'année 2011 représente un très bon exercice dans le domaine de la prévoyance professionnelle, notamment grâce au développement significatif du Fonds de prévoyance de la Société vaudoise de médecine, intégralement réassuré auprès de Retraites Populaires. Les polices de libre passage sont au niveau de l'exercice record de 2009 et représentent 40% de l'encaissement total, pourcentage en très légère baisse par rapport aux années précédentes.

Prévoyance individuelle: des produits convoités

Les encaissements de la prévoyance individuelle sont réjouissants, avec une hausse importante des rentes viagères et une augmentation des produits de capitaux.

Les assurances de capitaux dépassent encore une fois la barre des CHF 50 millions avec un encaissement des primes périodiques en nette augmentation de 13%, gage d'encaissement récurrent pour l'avenir. Une nouvelle fois, cela prouve que dans une conjoncture économique incertaine, les produits Retraites Populaires sont considérés comme valeur refuge.

Evolution de l'encaissement de primes



Base 100 en 1985, date de l'introduction de la LPP

Gestion d'institutions de prévoyance

L'activité de la CPEV et de la CIP s'est poursuivie en phase avec les exercices précédents. Les logos et sites internet des deux caisses ont été rénovés afin de les adapter aux actuelles nécessités et standards.

La fondation de prévoyance Profelia a, quant à elle, poursuivi son développement en 2011. Elle a connu l'arrivée de quelque 600 nouveaux assurés pendant cet exercice. Comme pour d'autres institutions de prévoyance gérées par Retraites Populaires, le site internet de Profelia a également fait peau neuve.

Concernant Forces Vives, l'évolution des normes juridiques et fiscales applicables aux produits d'assurance sur la vie ou aux produits financiers dans de nombreux états ont une incidence directe sur les activités transfrontalières, raison pour laquelle le Conseil d'administration de la compagnie a décidé de réduire temporairement l'activité de Forces Vives.

Plus d'informations sur :

www.retraitespopulaires.ch/mandants

Chiffres clés au 31 décembre 2011

	Retraites Populaires	CPEV	CIP	Profelia	Forces Vives
Assurés	66 900	31 400	10 500	2 100	2 100
Pensionnés	33 100	14 500	4 900	700	500
Total du bilan (en CHF)	4,66 mia	7,35 mia	2,1 mia	400,4 mio	293,5 mio
Encaissement de primes (en CHF)	586,3 mio	614,6 mio	202,4 mio	111 mio	24,2 mio
Performance	1,32%	0,20%	-0,07%	0,82%	–



La vallée de l'Étivaz



Le Veyron traversant le bois de Fermens, près de Mollens

Immobilier et location

L'essentiel des placements immobiliers de l'institution est effectué dans de la propriété directe. Elle comprend des terrains à développer, des investissements en cours (constructions, rénovations) et des immeubles en exploitation. Géographiquement, ces placements se situent principalement sur le canton de Vaud mais également, pour une plus faible part, dans les cantons romands voisins (Fribourg, Valais, Genève).

Afin de diversifier la classe d'actif immobilier suisse et de lui apporter un peu plus de liquidité, une stratégie de placements a été définie il y a deux ans. En cours de mise en place, elle vise l'extension des placements à différents véhicules collectifs indirects. Parmi ces derniers figurent différents fonds de placement ou fondations suisses cotés, des coopératives immobilières d'habitation ainsi que des fonds de placement axés sur le développement de terrains ou de friches industrielles.

Ces investissements permettent à l'institution d'être présente sur des segments peu représentés dans son patrimoine, tels que l'immobilier commercial et administratif ou les surfaces de ventes. Ils apportent également une diversification géographique importante puisqu'ils s'étendent sur l'ensemble du territoire national.

A fin 2011, le montant total investi dans l'immobilier indirect représente CHF 49,3 millions, soit 5,4% de la classe d'actif immobilier. Le style de gestion en la matière est semi-actif, car la stratégie mise en place a pour but d'investir dans des placements collectifs indicels, actifs et semi-actifs. Ainsi, les investissements sont autant effectués en direct dans les fonds de placement que via un mandat de délégation auprès de gestionnaires reconnus.

Le Comité immobilier indirect, formé de membres de la direction ainsi que de collaborateurs des divisions Finances et Immobilier, assure le suivi des dossiers en gestion et analyse les nouveaux investissements.

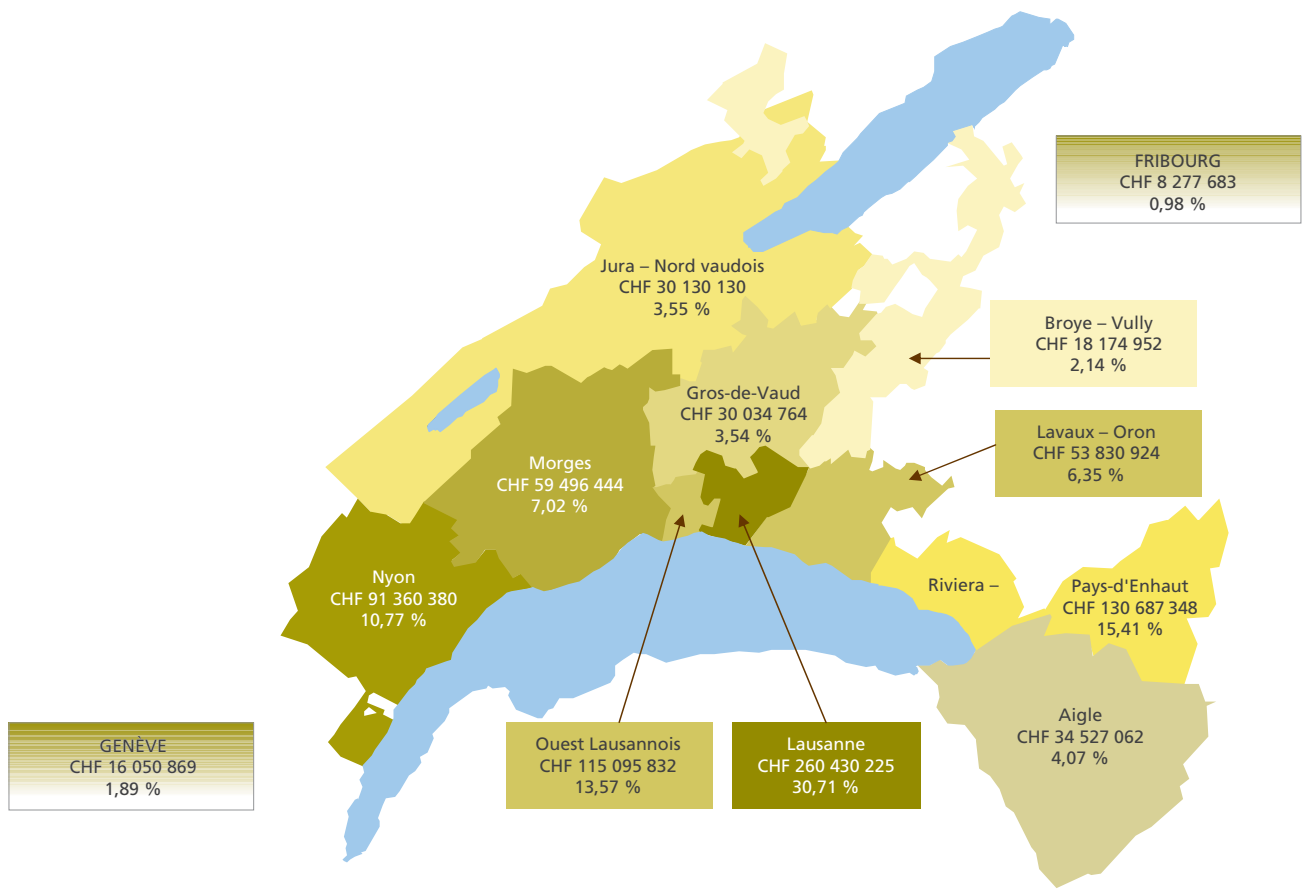
Patrimoine immobilier Retraites Populaires

Adresses postales	288	
Logements	3088	
Stationnements	3493	
Surfaces commerciales (m²)	42 027	
Etat locatif total (CHF)	60 263 386	
Constructions en cours	Clos-du-Verger 1-3-5 et 2-4-6, Moudon	75 logements
Acquisitions	Lausanne 7, Cheseaux	Immeuble commercial
Ventes	Communet 1, Gland	Partie de parcelle (125 m ²)
Principaux chantiers de rénovation terminés	Eugène-Burnand 8, Moudon	Pose de nouveaux appareils de distribution de chauffage
	Caroline 9-11-13, Lausanne	Pose de façades métalliques (niveaux 0 et -1)

Sur internet:

www.retraitespopulaires.ch/patrimoine

Valeur au bilan par district vaudois
 et dans les autres cantons au 31 décembre 2011:
 CHF 848 096 611.52



Prêts hypothécaires

Les prêts consentis en 2011 par Retraites Populaires totalisent CHF 350 millions répartis sur près de 1200 dossiers. Tous mandats confondus, ce chiffre avoisine les CHF 1,5 milliard pour quelque 4000 clients. En outre, plus d'une quarantaine d'objets ont été financés par le biais de crédits de construction.

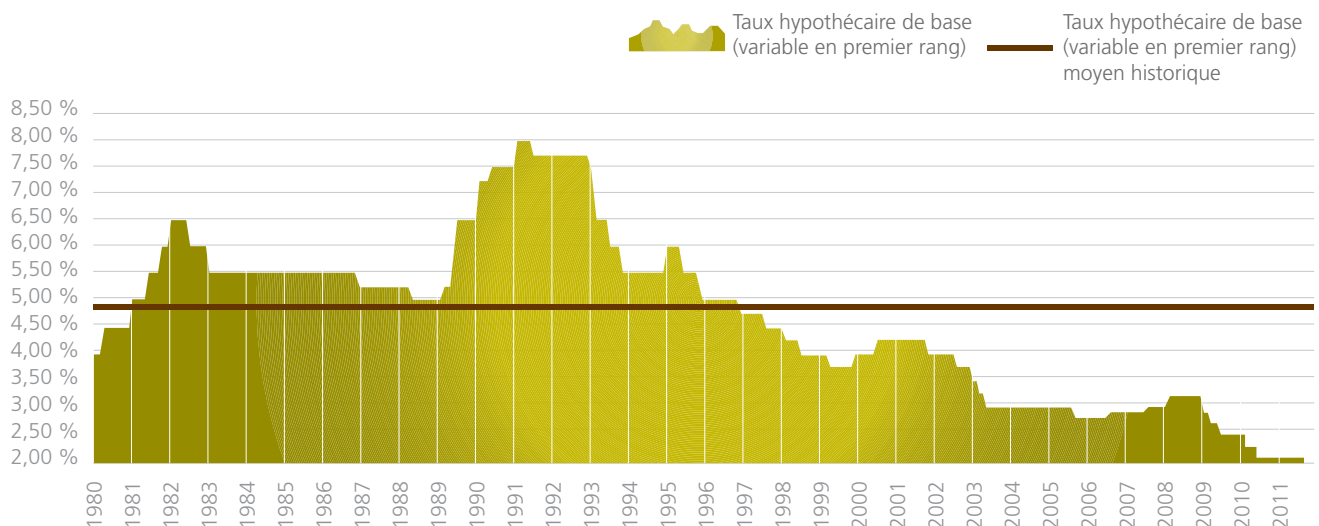
En vertu de la loi qui régit les placements des institutions de prévoyance, la possibilité des prêts est limitée à 80% de la valeur vénale des objets financés. Mais la prudence additionnelle joue aussi son rôle. En ce sens, la politique constante de Retraites Populaires dans son octroi de prêts hypothécaires a contribué à une certaine stabilité dans un marché sujet à de fortes variations au fil des années. Cette optique de mutualité commence à se faire connaître auprès de la clientèle grâce à la transparence pratiquée en matière de taux et de frais, ainsi qu'à nos contacts de proximité. Il est ainsi difficile de trouver sur le marché la publication d'un taux variable plus avantageux que celui de Retraites Populaires, qui a baissé de 2,1% à 1,9% au cours de l'année 2011.

Le faible niveau des taux d'intérêt engendre une rentabilité basse sur le portefeuille de titres de gages immobiliers (qui comprend les prêts hypothécaires gérés en direct comme les crédits de construction). Les emprunteurs étant de plus en plus attirés par les taux fixes, la part des taux variables a considérablement diminué. La performance est ainsi lissée sur le moyen terme.

En 2012, les démarches visant à renforcer notre image de partenaire en matière de financement seront maintenues. Celles-ci sont bien appréciées de la clientèle, en matière d'offres à taux fixe notamment. Une nouvelle durée à 20 ans a été introduite dans la palette au 4^e trimestre.

Taux et calculateur sur internet : www.retraitespopulaires.ch/prets

Evolution du taux hypothécaire variable en 1^{er} rang durant les 30 dernières années



Gestion de fonds

Retraites Populaires poursuit son partenariat avec les banques pour exploiter avec compétence le fonds de placement RP Fonds institutionnel, créé en 2004. Cette structure de placements innovante est spécialement réservée aux institutions de prévoyance et d'assurance des secteurs publics et parapublics pour lesquelles une convention de gérance a été signée avec l'accord du Conseil d'Etat. Ce fonds de droit suisse et son organisation ont été approuvés par la FINMA, l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, sous la direction de Pictet Funds SA.

Retraites Populaires gère toutes les classes d'actifs des différents compartiments de RP Fonds institutionnel, en utilisant les compétences de plus de 90 gestionnaires externes.

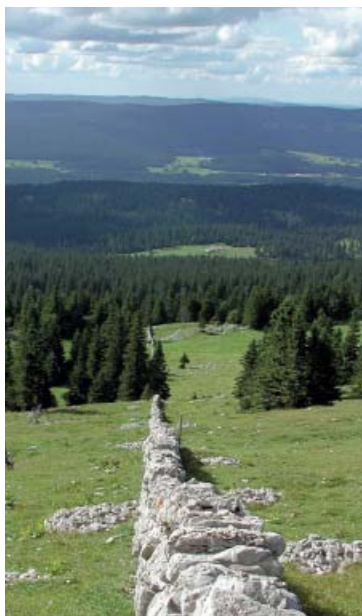
De plus, l'exercice 2011 a connu la création d'un nouveau compartiment dans le RP Fonds institutionnel. Aux actions et obligations suisses et étrangères, marché monétaire, immobilier indirect suisse, matières premières et placements alternatifs est venu s'ajouter au début du mois de décembre le compartiment des obligations convertibles.

Sur internet :

www.retraitespopulaires.ch/gestiondefonds



Erable isolé, La Rondenoire, près de Mauborget





La Rougemonne, au-dessus de Provence

Politique de placement

Éléments de mise en perspective

Le Conseil d'administration détermine une allocation des actifs, sur la base d'une proposition élaborée avec le concours de conseillers externes. Cette répartition est basée sur les conclusions de l'analyse performances-risques et de la congruence entre les actifs et les passifs.

La Direction générale contrôle le respect de l'allocation des actifs. De plus, un règlement de placements formalise les compétences et les principales tâches liées à la gestion des actifs. Sur le plan de la performance globale 2011 des actifs placés, celle-ci demeure conforme au marché.

Afin de dynamiser la trésorerie, des investissements dans des placements monétaires collectifs ont été maintenus en 2011 avec une bonne diversification (6 placements collectifs). De plus, des placements en direct ont aussi été réalisés dans des obligations à échéance courte.

La performance est légèrement inférieure à l'indice de référence avec une volatilité plus basse.

Dans cette rubrique figurent également les créances à moins d'une année.

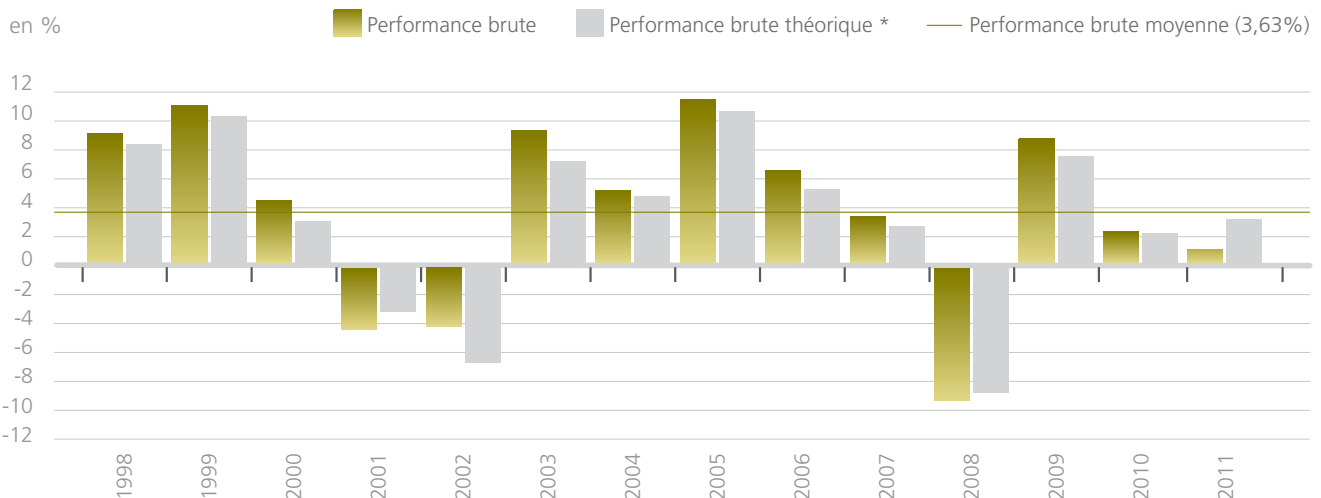
Liquidités

Les disponibilités pour les placements et les prestations sont gérées auprès de PostFinance et des banques. Cette politique très conservatrice permet d'avoir des disponibilités rapidement.

Obligations libellées en francs suisses

Le compartiment des obligations libellées en francs suisses comprend un portefeuille géré en direct, 10 placements collectifs confiés à 7 gestionnaires ainsi que les prêts directs aux collectivités publiques.

Evolution de la performance globale brute



*Cette performance est calculée en simulant des placements attribués mensuellement selon l'allocation tactique définie par le Conseil d'administration pour la fin de l'année.

Sa performance 2011 est positive mais inférieure à son indice de référence. La surpondération des débiteurs d'entreprises, la sous-pondération de la Confédération et des cantons et une exposition plus courte que l'indice de référence en termes d'échéances ont été des contributeurs négatifs par rapport à l'indice. La volatilité du portefeuille est légèrement plus basse que celle de l'indice.

La politique consistant à conserver une surpondération des emprunts d'entreprises et de la part dédiée à ce style de gestion devrait être maintenue en 2012. Il est à noter qu'en matière d'échéances, le portefeuille détient une exposition plus courte que l'indice de référence.

Obligations libellées en monnaies étrangères

Le portefeuille des obligations libellées en monnaies étrangères est composé de 37 placements collectifs et de trois mandats de sous-délégation de la gestion confiés à 21 gestionnaires différents, avec une très bonne diversification par débiteurs.

Pour les obligations étrangères, nous avons continué à privilégier les obligations d'entreprises, tout en augmentant la part dédiée aux obligations à haut rendement. Il est à noter qu'en matière d'échéances, le portefeuille a été maintenu plus court que l'indice de référence. La couverture dynamique du risque de change a été augmentée durant l'année 2011.

La performance est positive en 2011, mais en dessous de son indice de référence. Les principaux contributeurs négatifs ont été la couverture de change dynamique, une surpondération du marché obligataire européen en défaveur des marchés américain et japonais ayant mieux performé en francs suisses, une surpondération des débiteurs d'entreprises ainsi que la durée plus courte du portefeuille par rapport à son indice de référence. Il est à noter que la volatilité du compartiment est inférieure à celle de son indice.

Actions de sociétés suisses

Les marchés des actions ont enregistré de belles progressions en tout début d'année, soutenus par une croissance meilleure que les prévisions, en particulier dans les régions développées.

Evolution des marchés financiers

		Données au 31.12.2011	Données au 31.12.2010	Variations sur l'année
Taux d'intérêt à 3 mois (court terme) en %	Suisse	0,02	0,17	-89,22%
	Euro	1,55	1,01	54,08%
	Anglais	0,95	0,76	25,33%
	Américain	0,37	0,30	22,89%
	Japonais	0,19	0,19	2,85%
Taux de rendement à 10 ans (long terme) en %	Suisse	0,66	1,72	-61,36%
	Euro	1,83	2,96	-38,27%
	Anglais	1,98	3,40	-41,78%
	Américain	1,88	3,29	-43,03%
	Japonais	0,99	1,13	-12,41%
Marché des devises contre CHF	EUR	1,22	1,25	-2,48%
	GBP	1,40	1,46	-3,96%
	USD	0,90	0,94	-4,07%
	JPY	1,17	1,15	1,33%

Cependant l'euphorie a été de courte durée, puisque la crise au Moyen-Orient, la catastrophe naturelle au Japon, le ralentissement économique en général et la résurgence des problèmes de la dette souveraine en Europe ont provoqué une forte volatilité et entraîné de sérieux replis dès la mi-février. Les marchés des actions sont retombés en dessous de leur niveau de fin 2010, impactés, entre autres, par les craintes de défaut de paiement de certains pays périphériques de la zone euro.

Le portefeuille actions de sociétés suisses est composé de 21 placements collectifs confiés à 15 gestionnaires, d'un portefeuille en valeurs secondaires géré en direct ainsi que d'actions de sociétés suisses non cotées.

La performance du portefeuille d'actions de sociétés suisses est inférieure à son indice de référence, principalement en raison de la surpondération des sociétés de petite et moyenne capitalisations. La volatilité du compartiment est également inférieure à son indice grâce à l'aspect défensif du portefeuille.

Actions de sociétés étrangères

Le portefeuille d'actions de sociétés étrangères est composé de 46 placements collectifs confiés à 23 gestionnaires différents. Une très grande diversification des investissements est ainsi réalisée.

La performance 2011 du portefeuille d'actions de sociétés étrangères est négative et inférieure à son indice de référence. Les principaux contributeurs à la sous-performance ont été la sélection des gestionnaires et la gestion dynamique du risque de change. A noter que la volatilité du compartiment a pu être réduite grâce à la couverture active du risque de change.

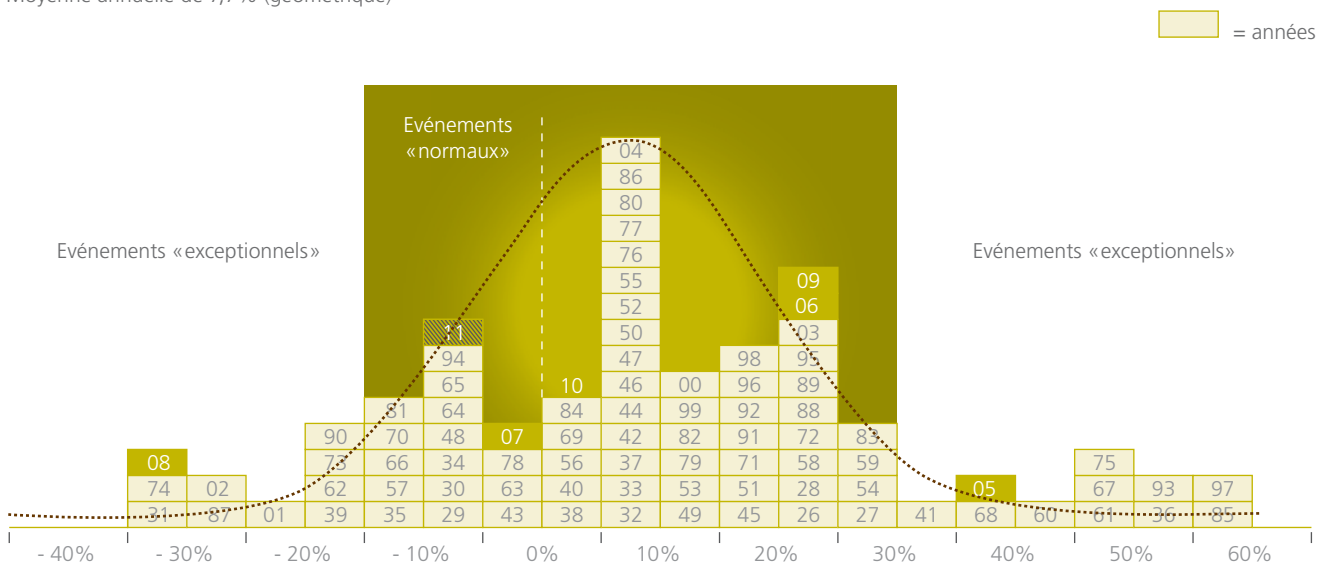
La force du franc suisse a aussi impacté les actions étrangères, malgré la fixation d'un taux de change minimal contre l'euro décidé par la BNS. A noter toutefois que seul le marché américain a clôturé l'année en chiffres positifs.

Titres de gages immobiliers

Lire en page 18 (Nos métiers > Prêts hypothécaires).

Performances annuelles du marché suisse des actions de 1926 à 2011

Moyenne annuelle de 7,7% (géométrique)

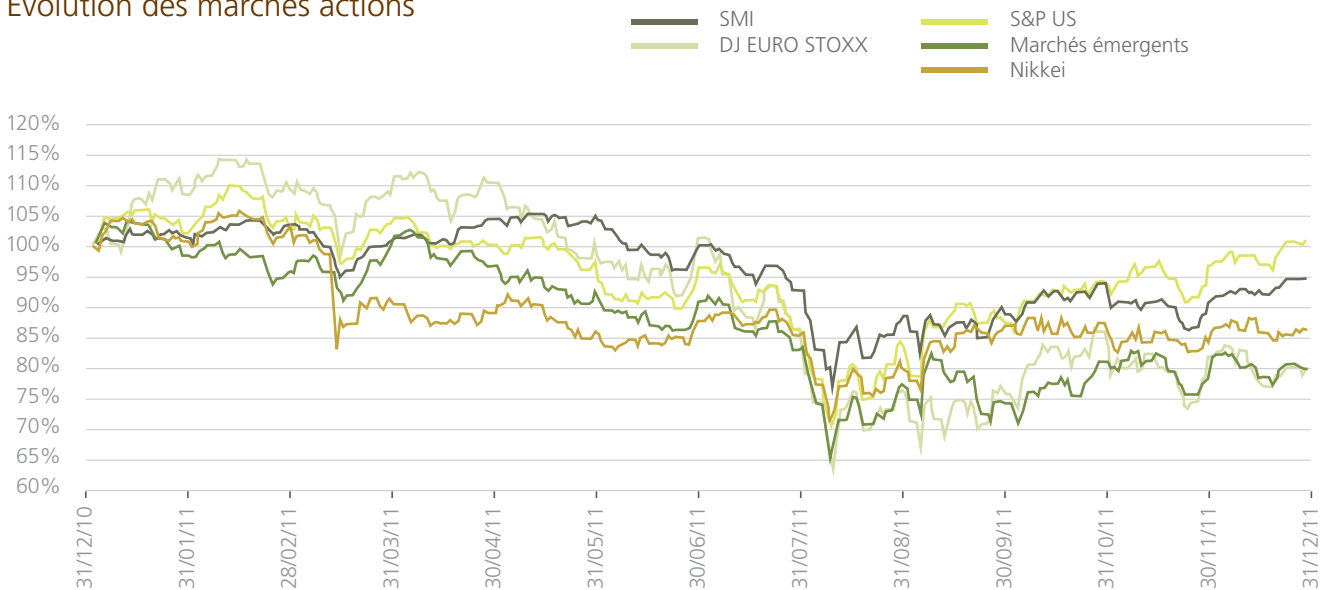


Sources: Bloomberg / Pictet



Bois du Sépey, Cossonay

Evolution des marchés actions



Placements alternatifs

Le poste des placements alternatifs comprend les fonds gérés de façon non traditionnelle, contrairement aux investissements dans les actions et les obligations. Malgré les performances à la baisse, l'industrie des placements alternatifs dans son ensemble a continué à enregistrer des flux positifs durant l'année 2011.

En raison de la révision de la stratégie, l'ensemble du portefeuille a été mis en vente depuis le premier trimestre 2009 et plus de 97% des montants investis ont été réalisés. Le solde de 3% étant encore ouvert.

Placements privés

Le portefeuille dans les entreprises non cotées est composé de 56 placements collectifs confiés à 27 gestionnaires différents. Une très grande diversification est ainsi réalisée, en particulier au niveau géographique.

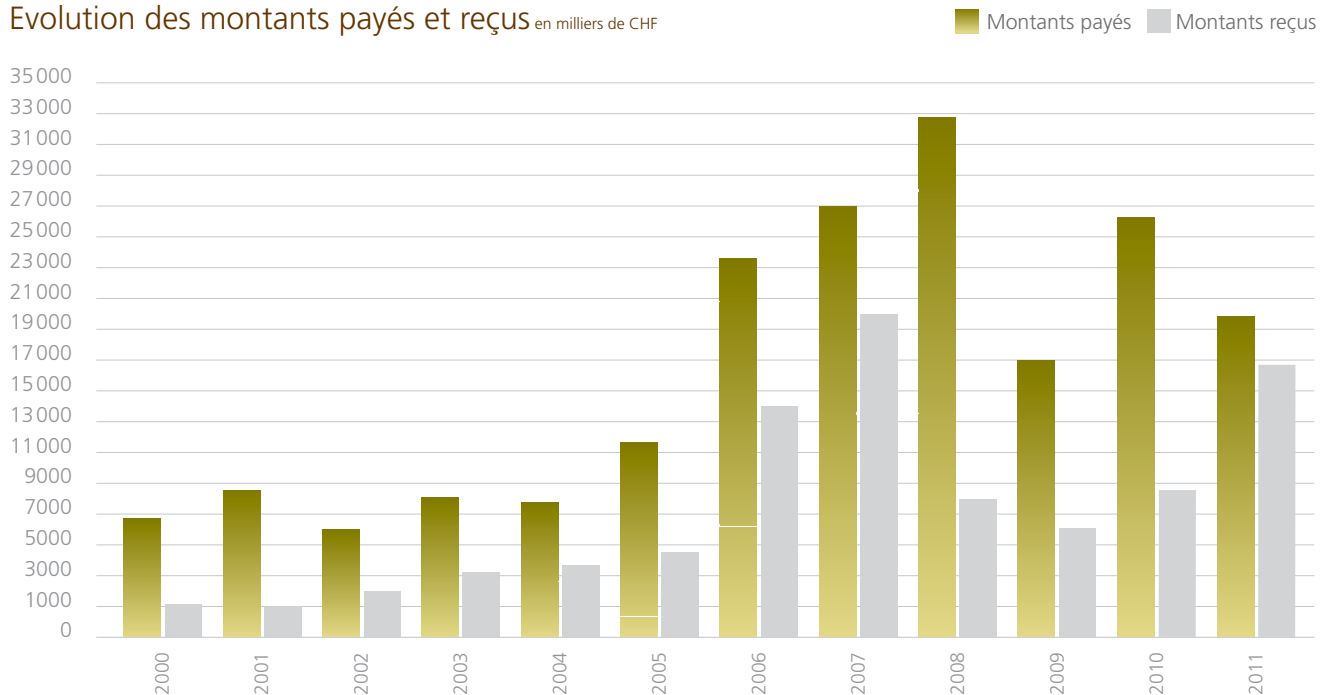
L'année 2011 est marquée par un niveau d'activité soutenu en placements privés, dans la continuité de 2010. Le volume des transactions effectuées en 2011 se monte à USD 258,2 milliards (source : Preqin 5th January 2012 Press Release), en augmentation annuelle de 18%. Il demeure néanmoins largement en deçà des volumes constatés en 2006 et en 2007. Les prix payés pour ces actifs tendent à se stabiliser à des niveaux relativement élevés.

Parallèlement, le volume des sorties a atteint USD 302,5 milliards, le plus haut niveau jamais observé, en augmentation de 37%. Si les levées de fonds sont stables, elles restent toutefois à un niveau historiquement très faible.

Pour la caisse, les distributions encaissées en 2011 se montent à 84% des capitaux appelés. Le graphique ci-après, récapitulant l'évolution des distributions et des appels de fonds depuis 2000, montre un recul de ces derniers et une forte augmentation des premières en 2011.

La performance 2011 est légèrement supérieure à l'indice de référence en raison de la surperformance des gestionnaires. Une couverture dynamique du risque de change à hauteur de 50% de l'exposition en dollars américains et en euros a été mise en place début octobre 2011. Le taux de couverture est de 33% au 31 décembre 2011. La volatilité est supérieure à l'indice de référence.

Evolution des montants payés et reçus en milliers de CHF



Autres placements

La stratégie d'investissement dans cette nouvelle classe d'actifs s'est poursuivie durant l'année 2011.

Le détail par sous-classe d'actifs est présenté ci-après. Dans son ensemble, la classe d'actifs « Autres placements » a été un contributeur négatif de la performance.

Immobilier étranger (non coté)

Le portefeuille est composé de deux placements collectifs confiés à deux gestionnaires différents. Il a été introduit début mars 2011 et est en phase de construction. En moyenne, plus de 20% du capital engagé a été appelé. Le développement du portefeuille immobilier indirect étranger est toutefois conforme aux attentes, car il est d'ores et déjà bien diversifié tant au niveau géographique que sectoriel.

La performance est légèrement supérieure à l'indice de référence, grâce à l'impact monétaire positif et aux opérations secondaires effectuées par l'un des gestionnaires. Les opérations sur le marché secondaire permettent aux gestionnaires de racheter des participations dans des fonds plus matures à des prix généralement inférieurs à leurs valeurs nettes d'inventaire.

Infrastructures en Suisse

Divers projets en matière d'infrastructure suisse sont à l'étude quant à l'opportunité de participer à leur financement. Cela nécessite un travail important et de longue haleine. Les montants, la rentabilité et le risque sont intéressants pour une institution de prévoyance.

Matières premières

Le portefeuille des matières premières est composé de 8 placements collectifs confiés à 6 gestionnaires différents. La première partie de l'année, menée par la hausse de l'énergie et des métaux précieux, a été positive. Les tensions au Moyen-Orient ont engendré des craintes quant à l'offre sur les marchés pétroliers et les métaux précieux, qui ont joué leur rôle de valeur refuge. Toutefois, le marché a clôturé le premier semestre à la baisse, car les craintes sur les dettes souveraines et sur un éventuel ralentissement économique ont pris le dessus. Le deuxième semestre a confirmé les tensions liées à la crise de la dette européenne. Ces incertitudes ont fortement pénalisé les métaux industriels et l'énergie. A noter que les métaux précieux ont entamé un repli très marqué en fin d'année à la suite de leur forte appréciation et des plus hauts niveaux atteints au mois de septembre.

La performance 2011 est négative. Elle est toutefois supérieure à son indice de référence grâce à une sélection rigoureuse des gestionnaires et à l'exposition du portefeuille au dollar américain à hauteur de 10%.

Microfinance

Le portefeuille microfinance est composé de 4 placements collectifs confiés à 3 gestionnaires différents. Une très grande diversification est ainsi réalisée, en particulier au niveau géographique.

Comportant pour l'essentiel des entreprises non cotées, la microfinance est restée en 2011 sur un sentier de croissance solide. Elle a progressé deux fois plus rapidement qu'au cours de l'année 2010. Cette augmentation plus agile a aussi été accompagnée d'une profitabilité plus élevée. Néanmoins, elle a aussi entraîné des dérives dans ce secteur en pleine transition depuis 2008. La microfinance a été victime de son succès, poussant certains investisseurs et certaines institutions à faire du volume au détriment de la qualité du service. Ce phénomène n'a cependant été observé que dans certains pays tels

que l'Inde, la Bosnie ou le Maroc et ces dérives ont aussi poussé l'industrie à adopter un code de conduite uniformisé comprenant les meilleures pratiques en matière de protection des clients (emprunteurs).

La performance, positive sur l'année, est toutefois légèrement en dessous de son indice de référence en raison de la sous-performance d'un gestionnaire. A noter que le portefeuille est en phase de construction et de finalisation afin d'obtenir une meilleure diversification au niveau géographique et par gestionnaire. Il est couvert à raison de 100% contre le risque de change.

Obligations convertibles

Sur l'année, le marché des obligations convertibles a connu une performance négative et légèrement inférieure à son indice de référence.

Introduit en mai 2010, ce portefeuille est encore en cours de construction et vise à atteindre une diversification de styles de gestion et de gestionnaires.

Volatilité implicite moyenne des obligations convertibles européennes

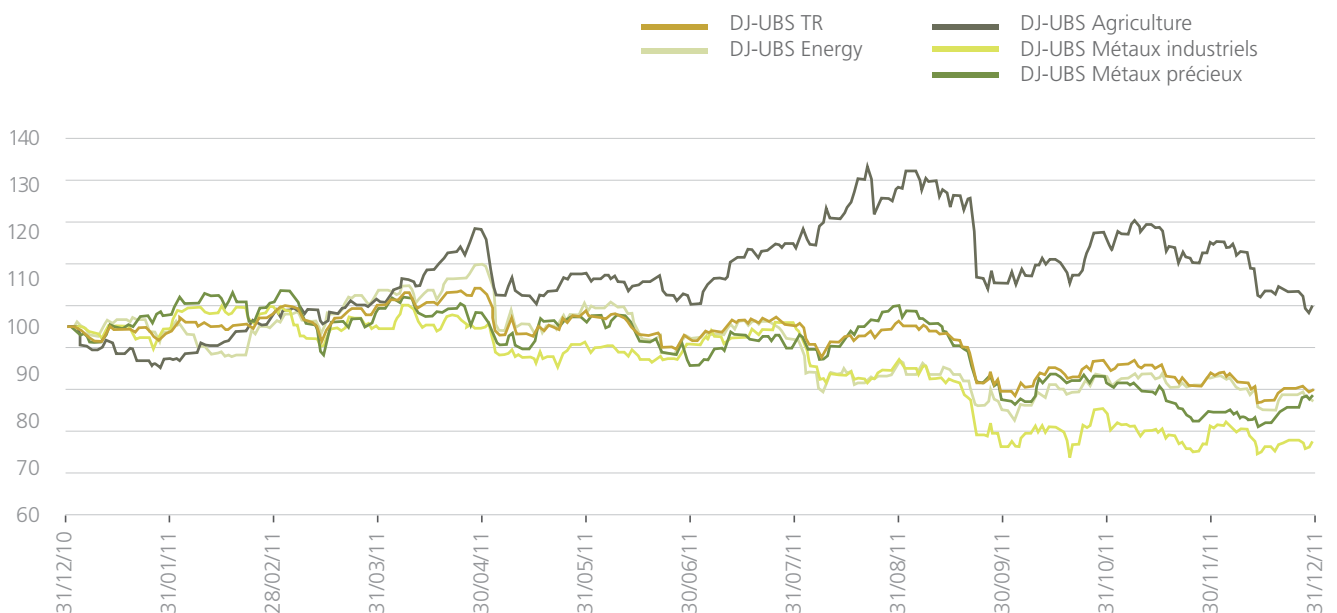


L'impact devises a été légèrement négatif sur le résultat de notre portefeuille. Malgré la légère augmentation de la volatilité implicite, la baisse des marchés actions et la forte augmentation des primes de risques, notamment, ont pénalisé les rendements de cette sous-classe d'actifs.

En 2011, la diversification par prestataires a été développée dans le but de construire un portefeuille équilibré. Durant le deuxième semestre, la FINMA a validé la requête pour l'extension de RP Fonds institutionnel à la classe d'actifs obligations convertibles.

En 2012 ces investissements seront poursuivis, en vue d'atteindre une taille optimale du portefeuille, conforme à la stratégie de diversification. La part investie en francs suisses représente une fraction prépondérante du portefeuille avec une diversification tant du style de gestion que du gestionnaire.

Evolution des marchés des matières premières en USD



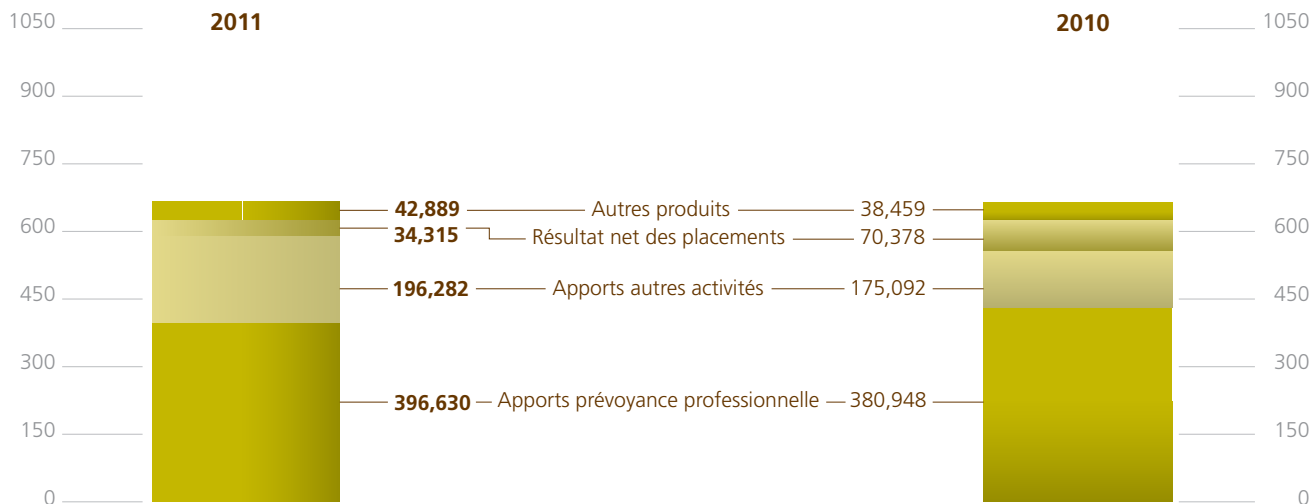
* Les performances des secteurs de l'indice de référence DJ-UBS TR ne sont pas disponibles en CHF.



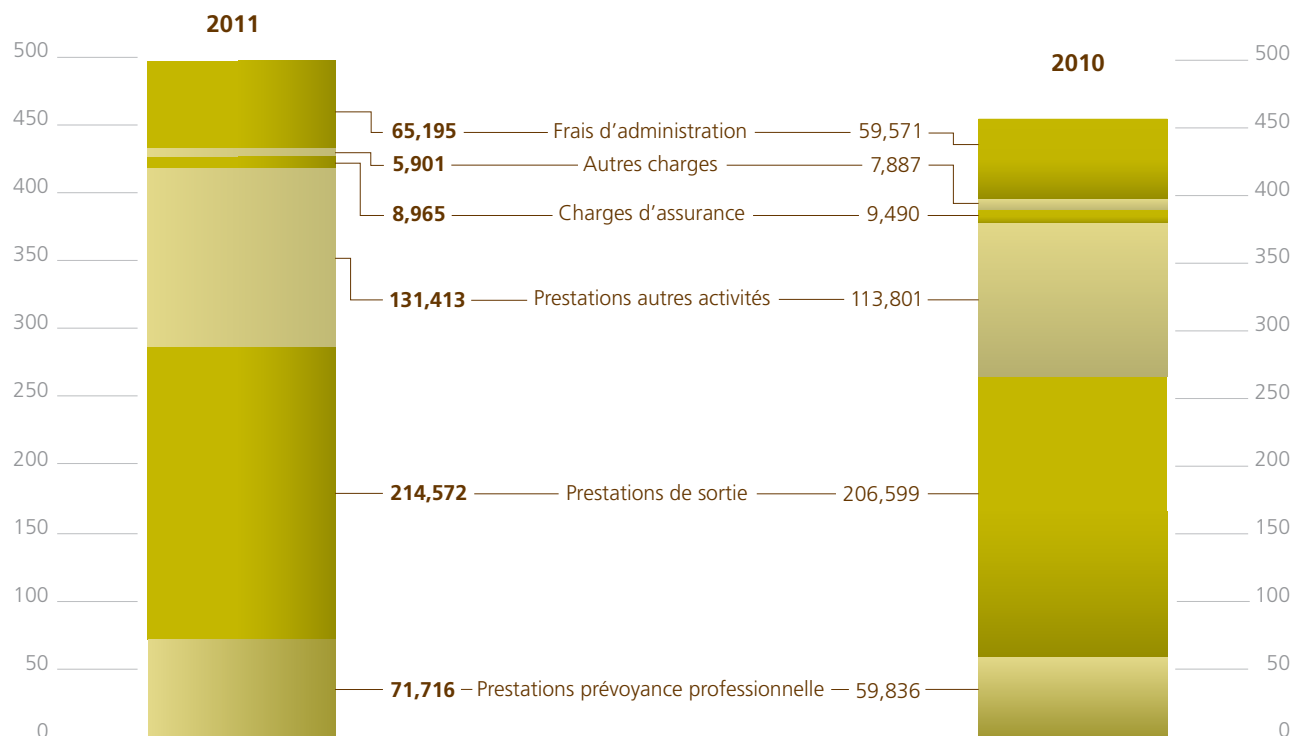
Le châtaignier d'Antagnes, un arbre de légende

Produits et charges

Produits en millions de CHF

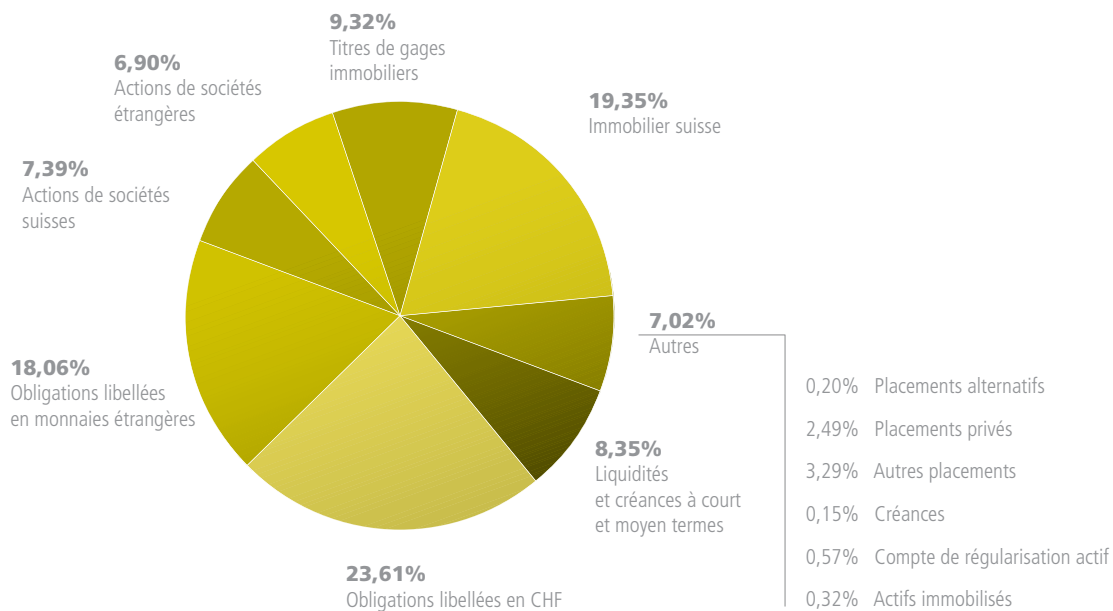


Charges en millions de CHF

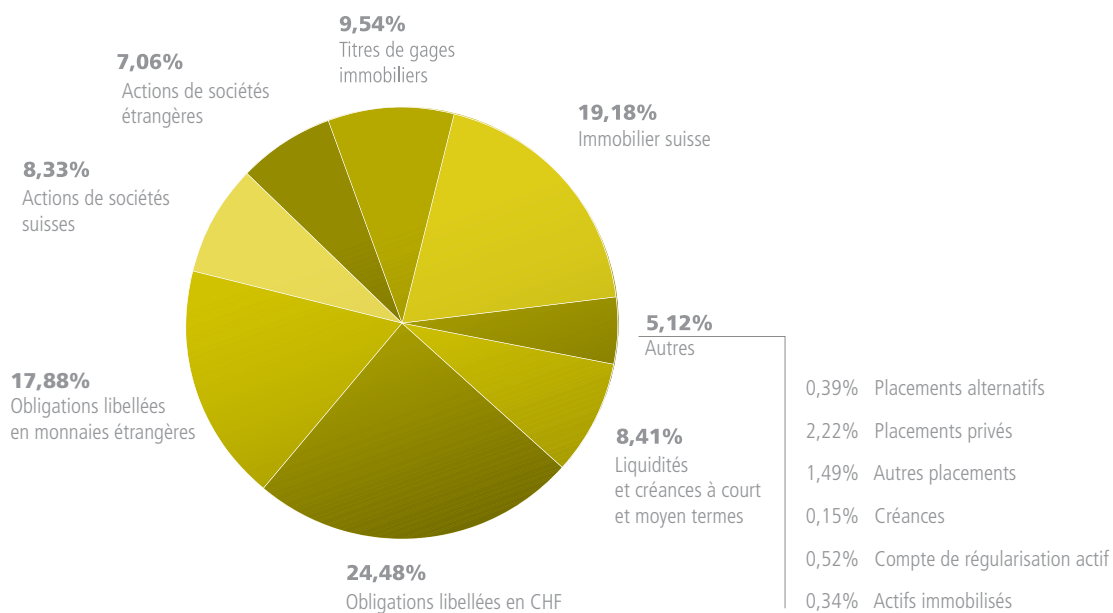


Répartition du bilan

2011



2010



Comptes annuels

Bilan au 31 décembre (en CHF)

Actif	2011	2010
Placements	4 615 577 985.06	4 436 810 739.59
Liquidités et créances à court et moyen termes	389 391 887.11	376 974 086.16
Obligations libellées en CHF	1 101 030 215.03	1 097 537 266.48
Obligations libellées en monnaies étrangères	842 403 000.30	801 266 236.00
Actions de sociétés suisses	344 419 579.08	373 183 183.32
Actions de sociétés étrangères	321 961 535.70	316 581 289.20
Titres de gages immobiliers	434 772 461.63	427 802 376.94
Immobilier suisse	902 411 281.74	859 775 924.71
Placements alternatifs	9 509 332.98	17 656 653.05
Placements privés	116 307 919.14	99 414 443.80
Autres placements	153 370 772.35	66 619 279.93
Créances	6 804 194.96	6 891 589.64
Créances sur des compagnies d'assurances	1 929 902.60	1 725 352.90
Créances sur des preneurs d'assurances	4 874 292.36	5 166 236.74
Compte de régularisation actif	26 354 058.82	23 514 053.25
Actifs immobilisés	14 803 600.00	15 283 000.00
	4 663 539 838.84	4 482 499 382.48

Passif	2011	2010
Dettes	334 957 183.62	323 472 114.64
Prestations de libre passage et rentes	27 682 710.40	26 604 098.38
Dettes envers des compagnies d'assurances	8 395 500.78	7 742 897.18
Autres dettes	24 818 544.82	24 618 579.13
Dépôts des compagnies d'assurances	62 326 194.60	61 722 896.70
Autres dépôts	211 734 233.02	202 783 643.25
Compte de régularisation passif	16 076 495.46	18 874 775.65
Réserve de contributions de l'employeur	6 003 570.97	4 993 238.30
Provisions non techniques	16 443 556.00	15 466 556.00
Capitaux de prévoyance et provisions techniques	4 480 235 371.03	4 217 333 694.59
Réserve de fluctuation de valeurs	0.00	0.00
+ Fonds libres / - découvert	-190 176 338.24	-97 640 996.70
Situation au 1 ^{er} janvier	-97 640 996.70	-40 808 072.22
Attribution (+) / prélèvement (-) de l'exercice	-92 535 341.54	-56 832 924.48
	4 663 539 838.84	4 482 499 382.48

Comptes annuels

Compte d'exploitation (en CHF)

	2011	2010
+ Cotisations et apports ordinaires et autres	288 526 205.50	262 145 714.98
+ Prestations d'entrée	297 813 752.20	289 260 219.26
= Apports provenant de cotisations et prestations d'entrée	586 339 957.70	551 405 934.24
– Prestations réglementaires	-202 789 474.34	-173 349 651.64
– Prestations extraréglementaires	-339 137.89	-289 158.78
– Prestations de sortie	-214 571 821.01	-206 598 918.01
= Dépenses relatives aux prestations et versements anticipés	-417 700 433.24	-380 237 728.43
– Constitution de capitaux de prévoyance, provisions techniques et réserves de contributions	-263 912 009.11	-263 185 531.86
+ Produits de prestations d'assurance	6 571 917.24	4 635 697.34
– Charges d'assurance	-8 965 464.04	-9 490 334.86
= Résultat net de l'activité d'assurance	-97 666 031.45	-96 871 963.57
+ Résultat net des placements	34 315 099.18	70 377 684.80
– Constitution de provisions non techniques	-977 000.00	-1 338 629.00
+ Autres produits	42 888 762.31	38 458 909.73
– Autres charges	-5 901 177.39	-7 887 220.18
– Frais d'administration	-65 194 994.19	-59 571 706.26
= Résultat avant constitution / dissolution de la réserve de fluctuation de valeurs	-92 535 341.54	-56 832 924.48
– Constitution (-) / dissolution (+) de la réserve de fluctuation de valeurs	0.00	0.00
= Excédent de produits (+) / de charges (-)	-92 535 341.54	-56 832 924.48

Annexe aux comptes

Le bilan et le compte d'exploitation représentés dans le présent rapport reflètent l'ensemble des activités de Retraites Populaires. Toutefois, en raison de la spécificité des informations requises, seul un extrait de l'annexe aux comptes annuels est proposé ici.

Présentation des comptes selon la norme Swiss GAAP RPC 26

Les comptes annuels de Retraites Populaires regroupent une activité liée au 2^e pilier qui est assujettie à la Loi sur la prévoyance professionnelle (LPP) ainsi que d'autres activités qui n'y sont pas soumises.

Prévoyance professionnelle

En application des articles 47 et 48 de l'Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP2), les éléments des comptes annuels de Retraites Populaires relatifs à l'activité de prévoyance professionnelle sont identifiés séparément. Ils sont présentés en conformité à la recommandation comptable Swiss GAAP RPC 26 depuis le 1^{er} janvier 2004.

Les éléments qui ne sont pas directement attribuables à la prévoyance professionnelle sont répartis sur la base des engagements et des actifs propres à chaque activité. Les frais

d'administration sont répartis selon des critères propres à la gestion. Le bilan et le compte d'exploitation répartis par activité figurent au point 9 de l'annexe intégrale. Des comptes annuels spécifiques à la prévoyance professionnelle sont également établis séparément.

Autres activités

Les éléments des comptes annuels relatifs aux autres activités de Retraites Populaires sont présentés en conformité avec la norme Swiss GAAP RPC 26 lorsque leur nature correspond à une définition prévue par la norme, à l'exception des provisions non techniques. Dans les autres cas, ainsi que pour les provisions précitées, le droit commercial et les règlements de Retraites Populaires sont appliqués.

Principes comptables et d'évaluation

Toutes les valeurs en monnaies étrangères sont converties en francs suisses au 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).



Forêt riveraine au bord de l'étang du Sépey, Cossonay



Forêt du Bois-de-Chêne à Genolier

Placements

Une part essentielle des investissements sont effectués par l'intermédiaire de placements collectifs, lesquels figurent au bilan à la valeur boursière ou à la dernière valeur nette d'inventaire connue.

Les rubriques suivantes contiennent des positions évaluées selon d'autres méthodes:

Liquidités et créances à court et moyen terme

Hormis les placements collectifs, les valeurs au bilan représentent les sommes effectivement dues à l'institution.

Obligations libellées en CHF

Hormis les placements collectifs, les obligations non cotées, les obligations simples, les reconnaissances de dette et les autres créances de débiteurs suisses figurent au bilan pour la somme effectivement due à l'institution.

Actions de sociétés suisses

Hormis les placements collectifs, les actions non cotées et les parts de coopératives figurent au bilan à la valeur d'acquisition.

Titres de gages immobiliers

Hormis les placements collectifs, les crédits de construction ainsi que les prêts hypothécaires figurent au bilan pour la valeur effectivement due à l'institution.

Immobilier suisse

Hormis les placements collectifs, les immeubles sont évalués à la valeur actuelle obtenue par la capitalisation des états locatifs au 31 décembre. Les taux utilisés sont les suivants:

	31.12.2011	31.12.2010
Immeubles de plus de 10 ans	7,25%	7,25%
Immeubles de 10 ans et moins	6,50%	6,50%
Immeubles pour lesquels un loyer net est encaissé	6,00%	6,00%

Ces taux sont revus périodiquement sur la base des données financières et économiques disponibles, ainsi que de données issues du portefeuille immobilier. La dernière révision a été effectuée au 31 décembre 2009.

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.

Autres placements

Hormis les placements collectifs, les autres placements comprennent les participations et autres placements stratégiques. Ils sont évalués à leur valeur d'acquisition, déduction faite des pertes de valeurs connues.

Créances

Les créances figurent au bilan pour les sommes effectivement dues à l'institution.

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

Les principes comptables et d'évaluation n'ont fait l'objet que de changements rédactionnels pour l'exercice 2011. En revanche, la présentation des comptes a été modifiée sur les points suivants:

Les placements figurant dans les comptes annuels 2010 aux rubriques «Diversification» et «Autres actifs» ont été regroupés dans la catégorie «Autres placements» au cours du présent exercice.

La contribution due à l'Etat de Vaud en raison de sa garantie figure en 2011 à la rubrique «Autres charges» et non plus en réduction du résultat des placements.

La constitution d'une réserve de contribution d'employeur sans renonciation auprès de la Caisse de pensions ECA-RP figure en 2011 sous «Traitements et charges sociales». En 2010, elle figurait sous «Frais d'administration divers».

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été retraités à l'exception du calcul du taux de rendement net des placements présenté au point 6.8 de l'annexe intégrale.

Découvert / Explication des mesures prises

Au 31 décembre 2011, le degré de couverture est inférieur à 100% (soit 95,76%). L'institution présente ainsi un découvert de CHF 190 176 338.24. Le degré de couverture était de 97,68% au 31.12.2010.

Dans le cadre du suivi régulier de la situation financière, les décisions suivantes ont été prises en 2010 et 2011 par le Conseil d'administration en relation avec la situation de découvert :

- Maintien de la stratégie de placement et adoption d'une politique de réinvestissement des liquidités;
- Réduction du taux d'intérêt technique pour les nouvelles affaires, ainsi que sur l'ensemble du portefeuille des assurances de rentes, adaptation du taux d'intérêt octroyé sur les polices de libre passage;
- Réduction des participations aux excédents servies.

Ces mesures doivent produire leurs effets sur plusieurs exercices. En outre, différentes analyses ont été effectuées, notamment une étude de congruence entre les actifs et les passifs effectuée par la société PPCmetrics.

Dans le cadre d'une prise de position du 18 avril 2012, l'expert agréé relève :

- La baisse du degré de couverture est due à la mauvaise tenue des marchés financiers enregistrée durant l'exercice 2011. Le taux de performance net pour Retraites Populaires en 2011 est de 0,76% ;
- La situation structurelle de Retraites Populaires est saine, comme le prouvent les résultats techniques positifs de ces derniers exercices ;
- Le niveau de liquidités est de 8,4% de la fortune à fin 2011. Compte tenu de la différence positive entre les encaissements et les dépenses, il permet de faire face au versement des prestations dues sans recourir à la vente d'actifs financiers ;
- Les projections des flux du passif du bilan sur lesquelles l'analyse « Evaluation de la tolérance au risque et conséquences sur la stratégie de placement » de novembre 2011, faite par la société PPCmetrics SA, montrent que, dans le cadre du modèle de base d'évolution du passif du bilan, les cashflows nets attendus sont positifs jusqu'en 2021. De manière générale, l'allocation retenue par le Conseil d'administration le 12 décembre 2011, sur la base de l'analyse précitée et des attentes de performance d'un panel

d'instituts financiers spécialisés, est en adéquation avec les objectifs de prévoyance de Retraites Populaires. Elle permet, selon le document soumis au Conseil d'administration du 12 décembre 2011 d'atteindre un degré de couverture de 100% en 5 ans, dans le cadre du scénario réaliste, voire en 10 ans, dans le cadre du scénario pessimiste ;

- Sur les engagements actuariels totaux de Retraites Populaires, soit une estimation de 4,5 milliards de francs au 31 décembre 2011, environ 1,8 milliard de francs concerne des rentes en cours non rachetables ou différées rachetables sous conditions. Ce 1,8 milliard de francs représente environ 85% des engagements de l'activité du 3^e pilier géré par Retraites Populaires ;
- En ce qui concerne les rentes en cours de versement, Retraites Populaires n'a aucune adaptation automatique au renchérissement à verser ;
- La dotation nécessaire aux capitaux de prévoyance et aux provisions techniques est comptée dans l'estimation du degré de couverture susmentionnée, de même que l'attribution du taux d'intérêt sur les avoirs de vieillesse de l'activité du 2^e pilier.

Il conclut que « Compte tenu de ce qui précède, nous sommes en mesure de prendre position sur le fait que, malgré un degré de couverture inférieur à 100% au 31 décembre 2011, Retraites Populaires peut, dans le cadre de sa structure actuelle, faire face durablement à ses engagements et que les intérêts des assurés de Retraites Populaires ne paraissent pas menacés à cette date. Le délai de résorption du découvert devra toutefois être de moins de 10 ans en ce qui concerne l'activité de prévoyance professionnelle, afin d'être en conformité avec les dispositions de la LPP. »

Ainsi, le Conseil renonce à proposer d'autres mesures d'assainissement. Le Conseil continue à suivre attentivement l'évolution de la situation.

Ajoutons enfin que la situation a également fait l'objet d'un suivi régulier par un groupe de travail Etat et Retraites Populaires. Le Conseil d'Etat a également été informé de la situation et en a pris acte.

Au Conseil d'administration de
Retraites Populaires, Lausanne

Lausanne, le 14 mai 2012

Rapport de l'organe de contrôle sur les comptes annuels

En notre qualité d'organe de contrôle nommé par le Conseil d'Etat du Canton de Vaud, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints de Retraites Populaires comprenant le bilan, le compte d'exploitation et l'annexe pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011 dont un extrait est reproduit aux pages 32 à 36.

Responsabilité du Conseil d'administration

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément aux dispositions légales, incombe au Conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de l'organe de révision

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses (NAS). Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances, et non pas dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2011, sont conformes à la loi suisse, à la loi sur les Retraites Populaires et aux règlements.

Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 728 CO) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'art. 728a al. 1 chiffre 3 CO et à la Norme d'audit suisse 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.

Les comptes annuels présentent un découvert de CHF 190'176'338.24 et un degré de couverture de 95.76%. Les décisions prises sous sa propre responsabilité par le Conseil d'administration, avec le concours de l'expert technique agréé, en relation avec le découvert, sont présentées à l'annexe aux comptes annuels.

Nous constatons que la possibilité de résorber le découvert et la capacité de risque concernant les placements dépendent d'événements imprévisibles, tels que les développements sur les marchés des placements.

En outre, nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont présentés.

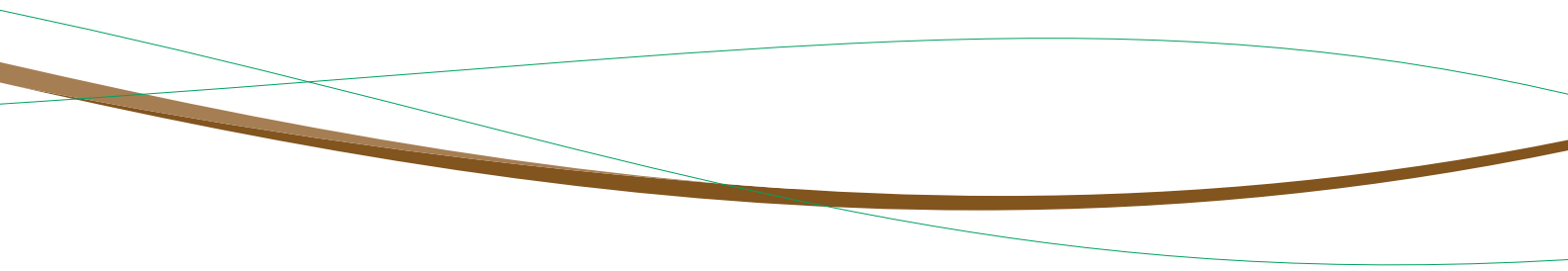
Ernst & Young SA



Blaise Wägli
Expert-réviseur agréé
(Réviseur responsable)



Florian Magnollay
Expert-réviseur agréé



Retraites Populaires
Caroline 9
CP 288
1001 Lausanne
Tél. 021 348 21 11

www.retraitespopulaires.ch

