

# Rapport annuel 2025

73<sup>e</sup> exercice



Gérée par



cpev

CAISSE DE PENSIONS  
DE L'ÉTAT DE VAUD



# Sommaire

Page 4	Chiffres clés 2025
Page 5	Message du Conseil d'administration
Page 6	La CPEV en 2025
	Effectifs et prestations
	Placements et performance
	Degré de couverture
	Parc immobilier
Page 13	Composition du Conseil d'administration
Page 14	Développement durable

Caisse de pensions de l'Etat de Vaud (CPEV)  
Caroline 9, case postale 288  
CH-1001 Lausanne  
[www.cpev.ch](http://www.cpev.ch)

**Photo couverture**  
Prilly Centenaire, CCHE

## Chiffres clés

75,9%

Degré de couverture  
(2024 : 72,3%)

7,9%

Performance nette  
(2024 : 6,7%)

55,5%

Niveau de réserve de  
fluctuation de valeur  
(en % de l'objectif fixé)

17,0 Mia

Fortune au bilan (CHF)  
(2024 : 15,9 mia)

43'277

Assuré-e-s actifs-ves  
(2024 : 42'808)

23'179

Pensionné-e-s  
(2024 : 22'602)

1,87

Ratio assuré-e-s  
actifs-ves/pensionné-e-s (%)  
(2024 : 1,89)

2,5%

Taux technique  
(2,0% en tenant compte  
des provisions)

## Message du Conseil d'administration

Après les bons exercices 2023 et 2024, les placements de la Caisse de pensions de l'État de Vaud (CPEV) se sont à nouveau distingués en 2025, avec une performance globale de 7,9%. Cette évolution favorable permet de renoncer à la mise en œuvre au 1<sup>er</sup> janvier 2027 de la péjoration des prestations de prévoyance – report des âges de retraite de deux ans – qui était prévue à cette échéance, selon le plan de financement actuel de notre institution de prévoyance.

Les bons résultats financiers obtenus durant ces derniers exercices ont permis d'atteindre plus de la moitié de l'objectif de réserve de fluctuation de valeur au 31 décembre 2025. Puis l'actualité internationale est venue confirmer rapidement la nécessité de cette marge de sécurité. La nouvelle guerre ouverte au Proche-Orient et son impact notamment sur le secteur de l'énergie ont induit une baisse des cours boursiers qui a grandement mis à contribution la réserve de fluctuation de valeur, dont c'est précisément le rôle. A l'heure de la mise sous presse du présent rapport de gestion, il est trop tôt pour mesurer toutes les conséquences de ce nouveau conflit. Cela étant, le Conseil d'administration observe, avec une satisfaction teintée de prudence, que la diversité des investissements de la CPEV atténue les effets de telles secousses géopolitiques.

En particulier, les placements directs dans le secteur de l'immobilier représentent traditionnellement un socle important des actifs de la CPEV. Notre institution de prévoyance reste très présente dans le développement de projets d'importance, tels que le nouveau quartier des Hauts de Dorigny, à Chavannes-près-Renens, qui bénéficie désormais d'un permis de construire, ou qu'une participation au projet du Quartier de l'Etoile à Genève, en cours de réalisation. Parallèlement, un gros effort se poursuit pour les rénovations notamment énergétiques du parc immobilier, accompagnées d'agrandissement lorsque cela est possible.

Parmi les valeurs mobilières, hormis la bonne performance des actions, les placements en or physique effectués depuis plusieurs années ont contribué de manière importante aux bons résultats obtenus. Ces placements en or bénéficient d'une certification de leur caractère respectueux des critères « ESG » – Environnement Social Gouvernance. Plus largement, notre caisse de pensions voue une attention soutenue à ces aspects, ainsi qu'au respect des droits humains, dans toute la mesure possible compte tenu des impératifs de sécurité et de rendement des placements. Le Conseil d'administration a ainsi décidé d'exclure tout placement dans des obligations gouvernementales ou assimilables à celles-ci au sein d'États faisant l'objet de sanctions du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), pour violation d'un embargo sur l'armement, pour répression ou pour violation du droit international, notamment des droits de l'homme.

Le 5 juillet 2025 et le 1<sup>er</sup> janvier 2026 ont marqué un renouvellement important des organes de la CPEV, avec l'entrée en fonction d'une assemblée des délégués des assurés nouvellement élue et l'arrivée de trois nouveaux administrateurs

au sein du Conseil d'administration. Notre organe paritaire ainsi remodelé a rapidement repris le traitement du dossier du plan de financement de notre institution de prévoyance. L'environnement économique volatile décrit ci-dessus impose en effet de revoir régulièrement l'adéquation entre le financement à disposition, grâce aux cotisations des assurés et des employeurs et grâce aux rendements des placements, d'une part, et les prestations qui sont servies, d'autre part.

En 2026 encore une fois, le Conseil d'administration va mettre à jour, avec le concours de l'expert agréé de la Caisse, Aon, et d'autres spécialistes dont ceux de la gérante Retraites Populaires, le plan de financement de la CPEV, en prenant en considération non seulement ce que les exercices écoulés nous ont réservés, mais aussi ce qui peut être raisonnablement attendu à futur. Ce travail est mené en parallèle à des négociations entre le Conseil d'État et les syndicats de la fonction publique qui pourraient notamment concerner la CPEV et dont on ignore bien entendu ce qu'il pourrait se dégager.

Dans ce contexte, plus que jamais, le Conseil d'administration doit faire preuve d'agilité, pour satisfaire les attentes des personnes assurées de la CPEV tout en tenant compte d'éléments sur lesquels il n'a pas directement prise, qu'il s'agisse des résultats des placements ou des éventuelles perspectives de modification des règles de financement de notre institution de prévoyance de corporation de droit public. Pour ce faire, le Conseil d'administration a à cœur de soigner la communication avec toutes les instances et personnes intéressées. Il a ainsi décidé de mettre prochainement en place diverses mesures favorisant une grande transparence quant aux enjeux auxquels fait face notre caisse de pensions. Notre organe est en effet convaincu du caractère indispensable d'une bonne coopération entre partenaires, propre au système paritaire de la prévoyance professionnelle, en vue de continuer à fournir de bonnes prestations aux personnes assurées de la CPEV.

Pour le Conseil d'administration,

Stéphane Gard  
Président

Stéphane Delaporte  
Vice-président

## La CPEV en 2025

# Effectifs et prestations

## Évolution des effectifs

A fin 2025, la CPEV compte un total de 66'456 membres. La majorité des assurés actifs est employée par l'Etat de Vaud, y compris les Hospices cantonaux et l'Université de Lausanne. Au total, le personnel de 14 employeurs est affilié à la Caisse.

Durant l'année écoulée, la progression des assurés actifs a été de 469 personnes, soit de 1,10% par rapport à 2024. Pour sa part, le nombre de pensionnés a augmenté de 577 personnes (+2,55%). L'effectif des pensionnés est composé principalement de retraités.

[Le mouvement des membres par effectif est détaillé au point 2 des comptes annuels.](#)

Les âges moyens des assurés actifs et des pensionnés sont relativement stables par rapport aux années précédentes. En 2025, l'âge moyen des assurés actifs atteint 43 ans et 10 mois (2024 : 43 ans et 9 mois). A noter que la majorité des bénéficiaires de rente de retraite sont aujourd'hui âgés de plus de 72 ans.

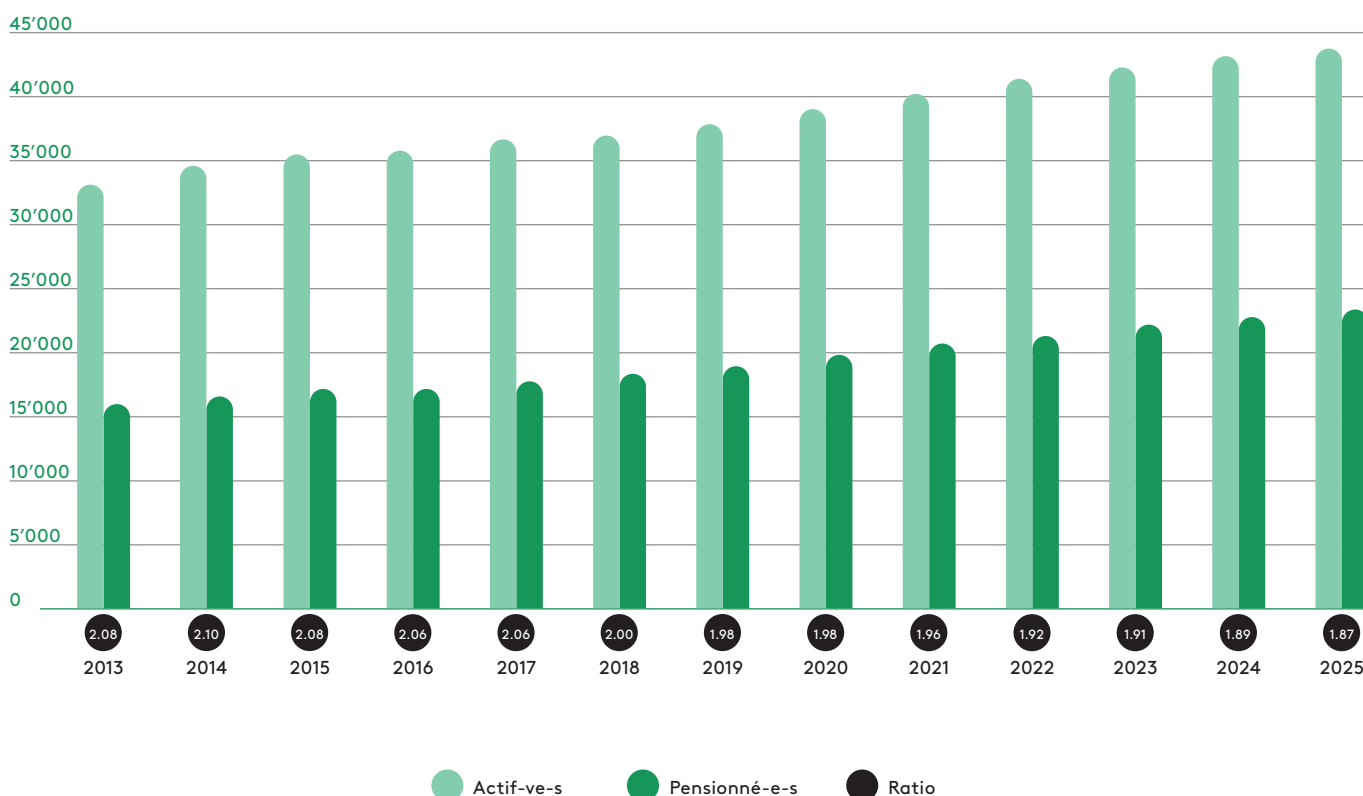
En ce qui concerne l'âge moyen de départ à la retraite, il augmente de 1 mois par rapport à 2024 pour passer à 62 ans et 10 mois en 2025. En dix ans, cet âge a progressé de 8 mois.

Effectifs au 1 <sup>er</sup> janvier 2026	Actif-ve-s	Pensionné-e-s
Femme	27'715	13'630
Homme	15'562	7'972
Enfant	/	1'577
Total	43'277	23'179
Nombre total d'assuré-e-s		<b>66'456</b>

## Ratio actifs/pensionnés

Bien que le nombre d'assurés actifs augmente, le ratio actifs/pensionnés (rapport entre le nombre d'assurés actifs et le nombre de pensionnés) a tendance à diminuer ces dernières années. A fin 2025, il reste en dessous de deux assurés actifs pour un pensionné pour se monter à 1,87.

### Nbr d'assuré-e-s



### Ressources et prestations

Les ressources totales pour l'année 2025 s'élèvent CHF 1'043,8 millions, soit 1,4 million de plus par rapport à 2024. Cette augmentation s'explique en partie par une hausse des cotisations des salariés et des employeurs. A noter que les ressources sont composées principalement de ces contributions (CHF 802,4 millions).

La Caisse a versé CHF 770,3 millions de rentes. Les rentes de retraite représentent 78,4 % de ce total. En parallèle aux rentes, la Caisse a également versé CHF 341,1 millions de prestations sous forme de capital. La majorité de ces versements représentent les prestations de libre passage des assurés sortants. Au total, l'ensemble des prestations fournies par la CPEV durant l'année écoulée s'élèvent à CHF 1'111,5 millions.

Plus de détails figurent dans les comptes annuels, rubrique Compte d'exploitation.

# Placements et performance

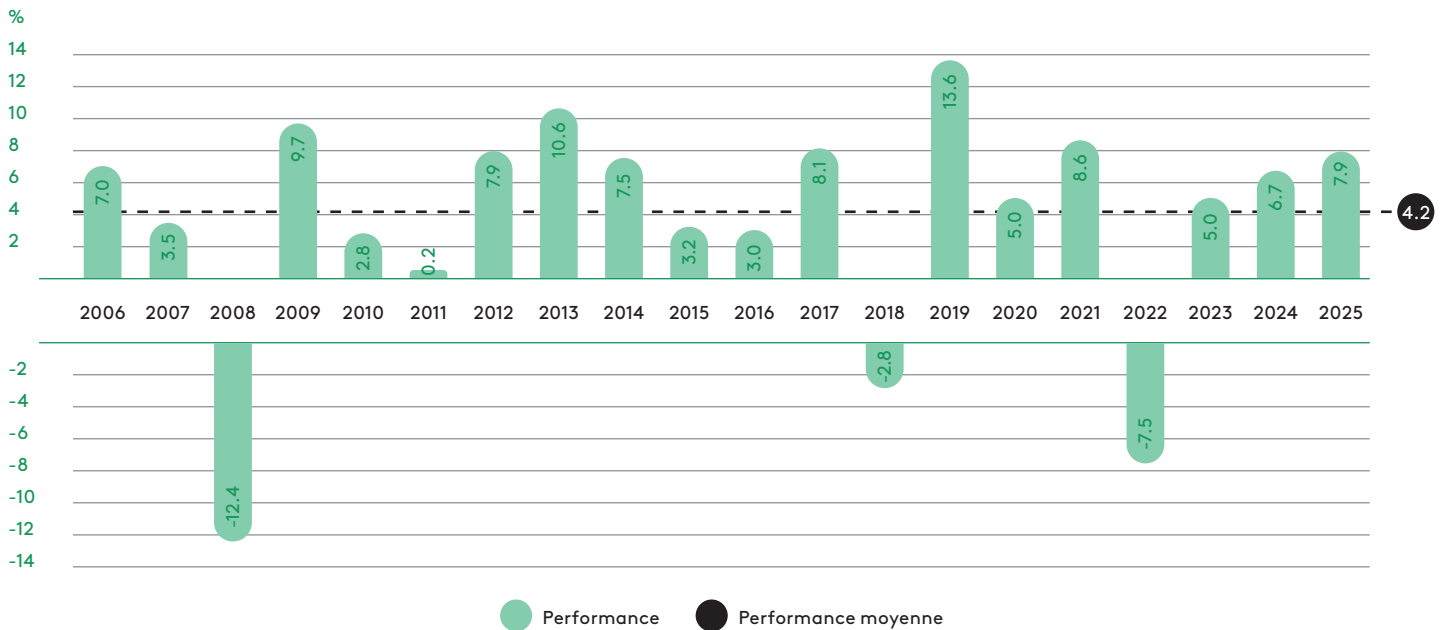
## Rétrospectives des marchés

Après les années 2023 et 2024 où les performances globales étaient positives, l'année 2025 suit la tendance et conclut une troisième année consécutive d'une progression solide. Cette évolution positive a été rendue possible par une économie mondiale qui est restée en croissance. L'action des banques centrales est également à mettre à l'honneur car elles ont poursuivi leur politique de baisses des taux.

## Performance 2025

La CPEV affiche une performance globale nette de 7,9% (6,7% en 2024). Les actions, l'immobilier suisse et l'or physique figurent parmi les principaux contributeurs à cette progression. La couverture de change a également été un vecteur de performance important : celle-ci a notamment permis d'atténuer la forte baisse du dollar.

## Évolution de la performance



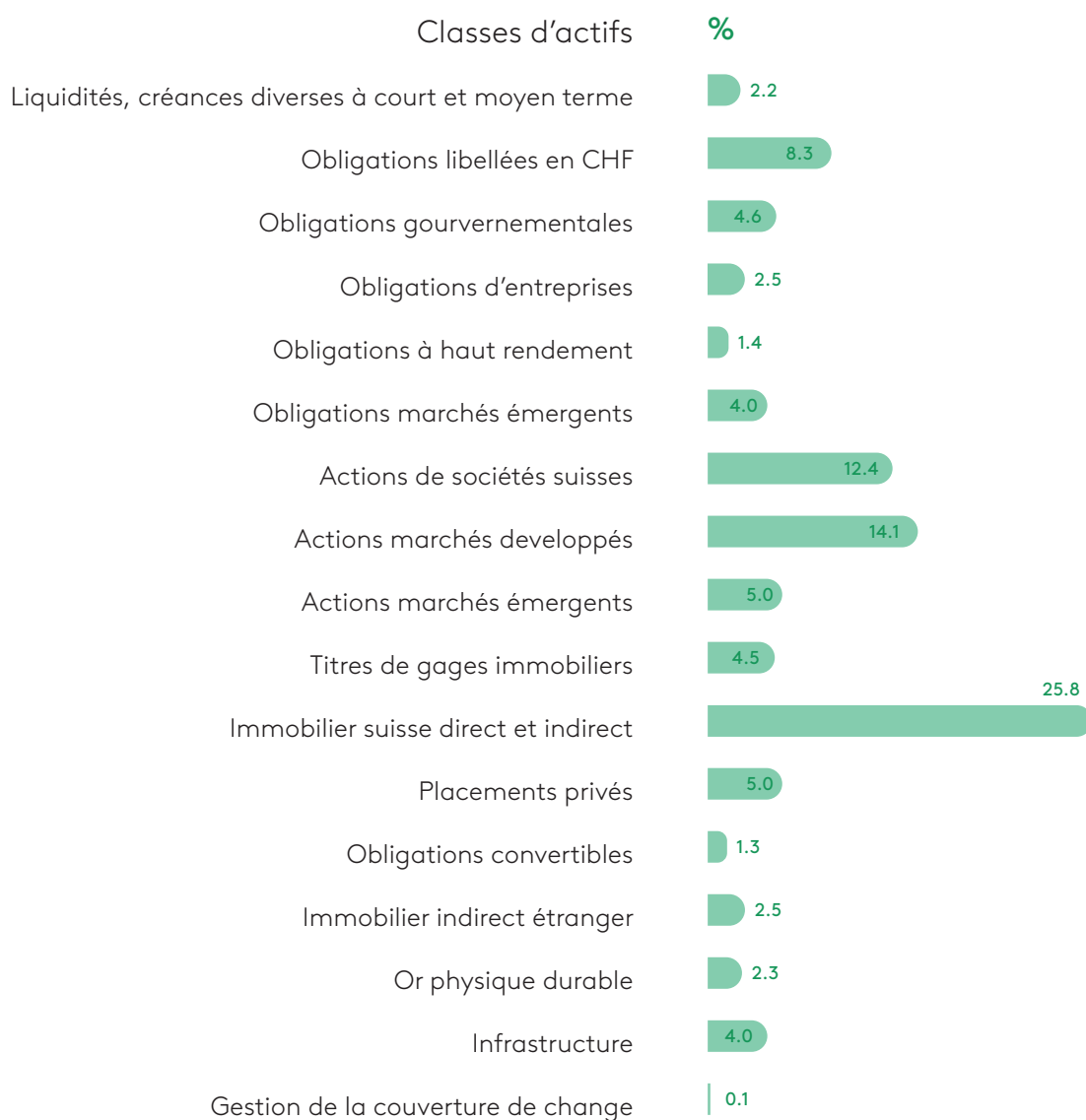
Période	Moyenne géométrique
2006-2025	4.2%
2005-2024	4.4%
2004-2023	4.3%
2003-2022	4.5%
2002-2021	4.6%

## Allocation d'actifs

Le portefeuille de placements de la CPEV comprend des investissements répartis dans plusieurs classes d'actifs avec un objectif de diversification optimale. Le choix des investissements est défini par le Conseil d'administration qui tient compte, pour mener à bien sa mission, du risque, des contraintes légales et du besoin de rendement de la Caisse. À la suite d'une étude de congruence actifs-passifs, une nouvelle allocation stratégique, légèrement remaniée, entrera en vigueur au début 2026. Les principales modifications sont la suppression des obligations convertibles et la réduction des obligations suisses en faveur des actions et de l'immobilier direct suisse.

Plus d'explications relatives aux placements disponibles au point 6 des comptes annuels.

### Allocation d'actifs effective au 31 décembre 2025



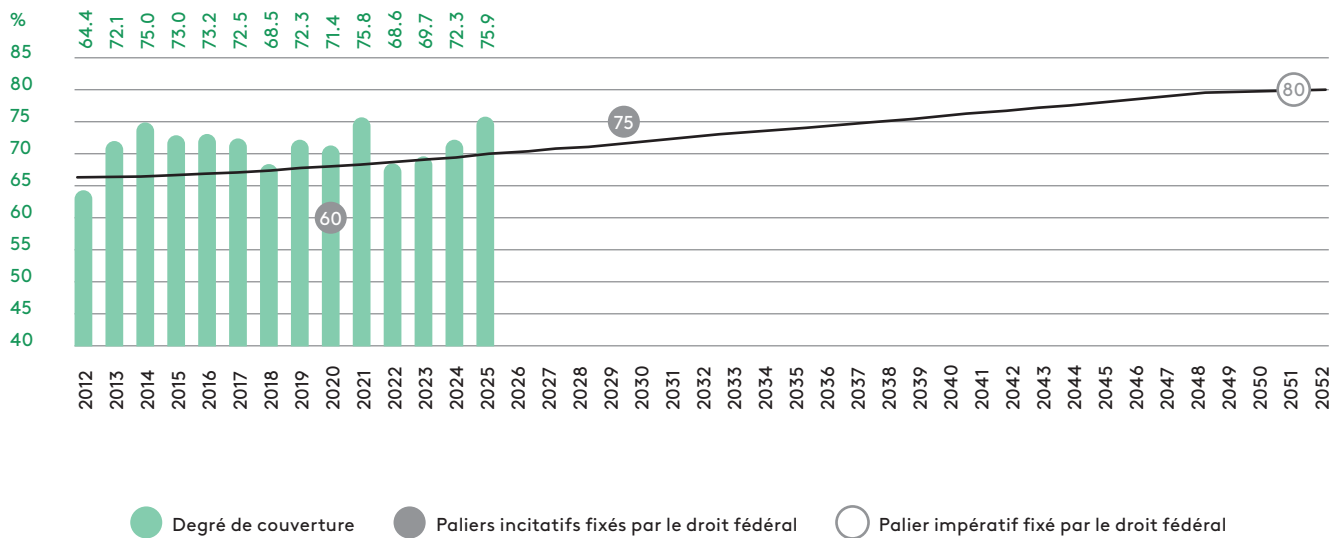
# Degré de couverture

## Degré de couverture à fin 2025

La législation fédérale impose d'atteindre un degré de couverture minimum de 80% d'ici à 2052. Pour y parvenir, la Caisse suit un chemin de recapitalisation qui définit des paliers intermédiaires à réaliser par année. A fin 2025, le degré de couverture enregistré est de 75,9%, soit au-dessus des 68,8% fixés pour l'année écoulée par le chemin de recapitalisation.

Des précisions figurent au point 5.9 des comptes annuels.

## Évolution du degré de couverture



# Parc immobilier

## Évolution du patrimoine

Composé en très grande majorité d'immeubles résidentiels, le parc immobilier de la CPEV bénéficie d'un positionnement stratégique dans un marché particulièrement tendu, marqué par une forte demande locative et une offre en progression limitée. Dans ce contexte, le taux de logements disponibles demeure extrêmement bas et inférieur à celui du marché, s'établissant à 0,12% à la date de clôture, contre 0,24% en 2024 (contre 1% au niveau national selon l'OFS). Ainsi, la Caisse a pleinement tenu son rôle de valeur résiliente permettant de dégager une performance positive de 9,77% y compris revalorisation.

Les actions engagées dans le cadre de la stratégie immobilière se sont poursuivies avec détermination, tant sur le plan du développement du patrimoine par des acquisitions ciblées que sur celui de la valorisation active du parc existant.

En 2025, la CPEV a pu acquérir deux immeubles existants, soit un immeuble à l'adresse Lussy 8-10 à St-Prex et un second situé au chemin Laurence 3 à Mont-sur-Rolle. Un terrain a également été acquis dans le cadre du projet Hauts de Dorigny à Chavannes. De plus, deux constructions sont en cours, soit les immeubles situés au chemin Champ-Perrin 2-4 B à Bussigny et à la rue Subilia 4-6-8-10 à Carouge (GE).

Le maintien des efforts pour accélérer le programme de rénovations a permis d'augmenter significativement le nombre de projets initiés et de renforcer le pilotage technique, énergétique et financier du portefeuille. La planification de certaines opérations demeure toutefois conditionnée par la complexité des procédures d'autorisation.

La digitalisation de la relation locataire s'est poursuivie, avec les travaux préparatoires à l'introduction d'un service d'inscription en ligne et de signature électronique des baux. En parallèle, plusieurs mesures ont été engagées pour renforcer l'orientation client et améliorer l'expérience locataire.

Enfin, l'axe stratégique « Bien vivre sa retraite », visant à proposer des solutions de logement adaptées aux besoins des seniors, est désormais pleinement déployé. Les premières réalisations confirment la pertinence de cette orientation et son impact concret pour les bénéficiaires.

## Patrimoine de la CPEV en 2025

306

Immeubles

9'969

Appartements

56

Nouveaux appartements  
intégrés au parc

0,12

Taux de logements  
disponible (%)

## Coups de projecteur

### Valoriser durablement le patrimoine avec une politique de rénovation active

En 2025, la CPEV a poursuivi avec détermination sa politique de valorisation active de son patrimoine immobilier. Dans un environnement marqué par l'évolution des normes énergétiques, le renchérissement des coûts d'exploitation et les attentes accrues des locataires, la rénovation constitue un levier stratégique majeur.

Au-delà des améliorations techniques, cette démarche répond à une logique économique claire : renforcer le positionnement des immeubles, accroître leur attractivité et augmenter les revenus locatifs en adéquation avec leur potentiel.

Les rénovations permettent d'adapter les actifs aux standards actuels, de réduire durablement les charges d'exploitation et de limiter les risques de vacance, contribuant ainsi à la performance globale du portefeuille.

### Un exemple concret : Forêt 39 et 41 à Pully

Ces deux immeubles construits en 1951 ont fait l'objet d'une rénovation d'envergure dont les travaux se sont achevés en 2025. L'intervention a notamment porté sur :

- l'assainissement énergétique complet de l'enveloppe (façades et toiture) ;
- la modernisation des installations techniques ;
- l'amélioration du confort des logements et des espaces communs ;
- des aménagements visant à renforcer la qualité de vie et l'attractivité de l'immeuble ;
- la création de nouveaux logements en attique.

Ce projet illustre la volonté de la CPEV d'investir de manière proactive dans son parc existant afin d'en renforcer la performance, la durabilité et la capacité contributive à long terme.



# Composition du Conseil d'administration

Composé de manière paritaire, le Conseil d'administration comprend 8 membres (4 représentant-e-s des employeurs et 4 représentant-e-s des assuré-e-s). Il constitue l'organe de conduite stratégique de la CPEV.

## Composition au 1<sup>er</sup> janvier 2026

Président	Stéphane Gard *
Vice-président	Stéphane Delaporte **
Membre	Diana Vonlanthen **
Membre	Lyse Pachoud Haenni *
Membre	Isabelle Amschwand *
Membre	David Jeanquartier **
Membre	Olivier La Spada **
Membre	Philippe Richard *
Secrétaire (hors Conseil)	Alexandre Bernel
Secrétaire suppléante (hors Conseil)	Pauline Ding Aubert

Fin 2025, le Conseil d'administration a pris congé de 3 de ses membres: Yves Froidevaux\*\*, Michel Berney\*\* et Fabrice Ghelfi\*, arrivés au terme de leur second mandat. Le Conseil d'administration les remercie chaleureusement pour leur engagement en faveur de la CPEV.

\* représentant-e des employeurs | \*\* représentant-e des assuré-e-s

## Développement durable

La CPEV s'engage depuis plusieurs années dans le domaine du développement durable, que ce soit dans la gestion de son parc immobilier ou dans sa politique de placement. Elle applique diverses mesures qui peuvent être regroupées en 4 axes présentés ici. L'approche retenue a été évaluée par différentes organisations et experts externes. Ces analyses mettent en exergue les bonnes pratiques de la Caisse en matière d'investissement responsable.

Au début de l'année 2025, la Caisse a d'ailleurs adapté sa stratégie climatique en intégrant des objectifs plus ambitieux à l'horizon 2030.

Pour ce faire, la Caisse a notamment maintenu sa démarche d'optimisation des installations de chauffage avec l'association Energo. Elle continue également de soutenir le programme cantonal « Vieillir chez soi » en collaboration avec Pro Senectute Vaud au travers de « Bien vivre sa retraite », comme présenté dans le chapitre consacré à l'immobilier.

Enfin, la Caisse poursuit sa stratégie en termes de réfection afin de maintenir son rythme d'un taux annuel de 3% de rénovation. Comme présenté dans la section sur l'évolution du parc immobilier, la Caisse a renforcé l'attractivité de son parc en effectuant des rénovations ciblées.

---

### Engagement actionnarial

Dialoguer avec les entreprises afin qu'elles améliorent leurs pratiques en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG).

---

### Intégration ESG

Prendre en compte des critères ESG dans la sélection et le suivi des placements.

---

### Inclusion

Investir dans des entreprises ou des projets dont l'activité a un impact positif sur les enjeux ESG.

---

### Exclusion

Exclure du portefeuille certains titres.

---

## Contact et information

Vous trouverez de nombreuses informations à l'adresse [www.cpev.ch](http://www.cpev.ch).

Sur ce site, vous pouvez également vous inscrire à un Espace personnel en ligne qui permet de faciliter vos démarches en lien avec la CPEV.

N'hésitez pas à nous contacter pour tout renseignement supplémentaire.

**cpev**

CAISSE DE PENSIONS  
DE L'ÉTAT DE VAUD

Gérée par



Caroline 9  
Case postale 288  
1001 Lausanne  
Tél.: 021 348 24 43  
Fax: 021 348 24 99  
[info@cpev.ch](mailto:info@cpev.ch)  
[www.cpev.ch](http://www.cpev.ch)

La CPEV est gérée par  
Retraites Populaires

Caroline 9  
Case postale 288  
1001 Lausanne  
Tél.: 021 348 21 11  
Fax: 021 348 21 69  
[www.retraitespopulaires.ch](http://www.retraitespopulaires.ch)