



Rapport annuel 2005

Rapport annuel du président	2
<hr/>	
Rapport de la direction	5
<hr/>	
Comptes 2005	
<hr/>	
Bilan	8
<hr/>	
Compte de pertes et profits	9
<hr/>	
Compte de flux de fonds	11
<hr/>	
Annexe aux comptes	12
<hr/>	
Rapport de l'organe de contrôle	21
<hr/>	
Organes et fonctionnaires	22
<hr/>	

Rapport annuel du président

Chers Membres,
Mesdames et Messieurs,

«Est-ce que la CCL remplit sa tâche?» — La Centrale d'émission CCL veut soutenir les maîtres d'ouvrage d'utilité publique pour le financement d'immeubles destinés au logement à des conditions avantageuses. Elle se procure les fonds à cet effet d'abord par l'émission d'emprunts obligataires ou de placements privés. Son organisation est toute orientée vers l'exécution de cette tâche importante dans le cadre de la politique du logement de la Confédération. L'optimisation introduite en été 2002 dans les structures d'organisation et les instruments est largement achevée. La séparation stricte des domaines stratégiques et opérationnels est accomplie. Grâce à des règles claires en matière de reporting et un solide controlling, le Comité peut assumer efficacement sa responsabilité de direction.

Durant l'exercice annuel 2005, la CCL a traité avec succès deux nouveaux emprunts publics, une augmentation d'une série et un placement privé pour un volume total de CHF 337 400 000. Avec des taux d'intérêt se situant entre 2,25 et 2,75% pour des durées de 12 et 15 ans, des conditions préférentielles ont été obtenues une nouvelle fois.

210 membres sont parties prenantes de 14 emprunts en cours pour un montant total de CHF 1 504 700 000. A quelques rares exceptions près, ceux-ci sont également membres d'une des trois organisations faïtières de la construction du logement d'utilité publique, avec lesquelles la CCL travaille en étroite collaboration. Durant les dernières années, les coopératives de construction et d'habitation du personnel de la Confédération ont également participé à des emprunts et remplacé des prêts existants par des fonds CCL avantageux. De cette façon, elles ont pu éliminer des risques de modifications des taux d'intérêts sur des années à l'avance. Avec 335 coopératives, l'effectif des membres à fin 2005 se situe juste en dessous de celui des années antérieures. Les nouveaux membres n'ont pas pu compenser entièrement les sorties dues à des liquidations, fusions ou nouvelles orientations. Nos membres sont actifs dans toute la Suisse. En conséquence, la CCL a pu déployer ses activités dans presque toutes les régions du pays, pour le financement d'immeubles.

Les fonds destinés à couvrir la charge liée à l'émission, la gestion et le remboursement d'un emprunt sont à chaque fois déduits directement du versement des parts d'emprunt. Pendant la durée

Membres par association

- 129 membres SVW détiennent CHF 1 120 100 000
- 34 membres SWE détiennent CHF 124 400 000
- 42 membres VLB détiennent CHF 129 100 000
- 5 membres hors association détiennent CHF 131 100 000



Répartition linguistique

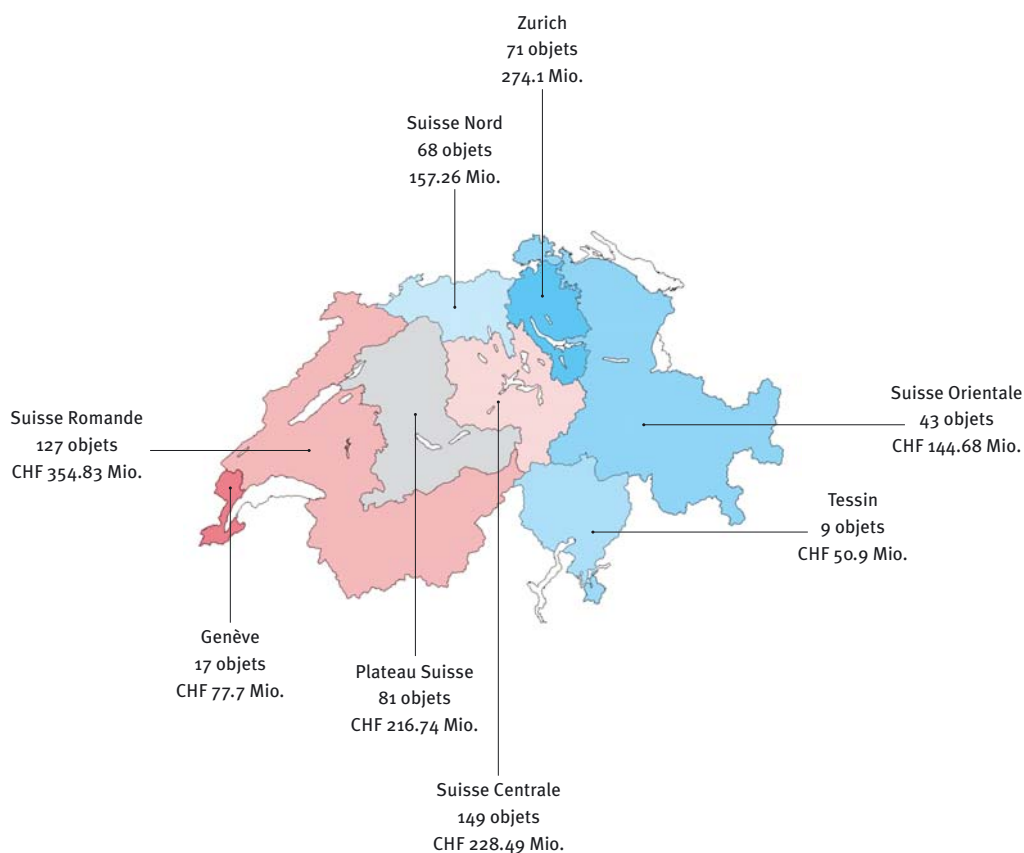
- CHF 1 091 500 000 chez 173 des 276 membres de langue allemande
- CHF 413 200 000 chez 37 de 59 membres de langue française



d'un emprunt, la CCL facture aux maîtres d'ouvrage qui y participent exactement les conditions d'intérêts qu'elle doit elle-même payer aux créanciers de l'emprunt. Pour le financement de la charge annuelle d'exploitation, elle dispose donc presque exclusivement du rendement de la gestion tiré de l'activité d'emprunt. Le compte d'exploitation montre, qu'une déduction de 0,5 pour cent de la somme de l'emprunt ne suffit pas à financer les charges d'exploitation. La CCL dépend de résultats financiers positifs pour pouvoir présenter des comptes annuels équilibrés. Le Comité a renoncé jusqu'à présent à une augmentation des frais de gestion afin de pouvoir transmettre le plus avantageusement possible aux maîtres d'ouvrage participants les fonds provenant des marchés financiers.

Les bourses et les marchés financiers ont enregistré en 2005 un développement positif. La CCL a pu également bénéficier de cette évolution. Avec le placement des liquidités, c'est un résultat financier de CHF 895 076 qui a été réalisé. Celui-ci doit être attribué par moitié à une réserve spéciale pour constituer un «coussin» pour des années moins bonnes. Le Comité propose à l'Assemblée générale une affectation en conséquence du bénéfice figurant au bilan.

Depuis l'émission de la série 19, un supplément est perçu aux fins d'alimenter des provisions pour des pertes sur intérêts et pour couvrir les coûts de la gestion de positions problématiques. Pour les séries 13–18, il y avait jusqu'à fin 2005 un fonds



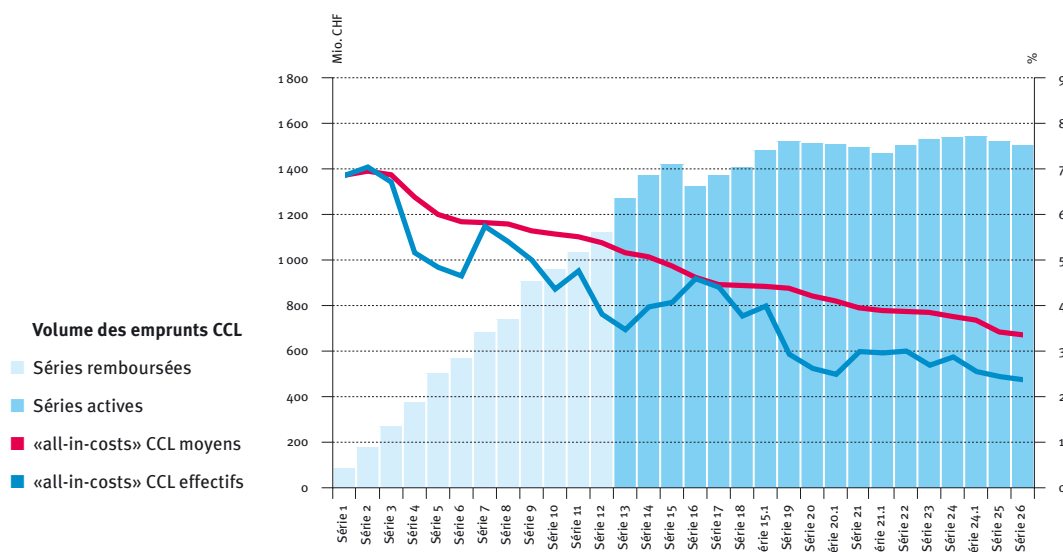
pour pertes sur intérêts. Au cours de l'exécution du renforcement de son autonomie, la CCL a pris à sa charge également les risques liés à ces emprunts à partir du 1er janvier 2006. Les provisions décrites ci-avant ont donc été accumulées et ont atteint à fin 2005 un niveau de CHF 4 647 300, soit 0,31% des sommes d'emprunts existants.

Lors de la journée de réflexion de 2005, le Comité s'est penché sur le long terme de la CCL. Au cœur de ses débats, il y avait la question de savoir si et sous quelles conditions il pourrait également émettre des emprunts sans le cautionnement de la Confédération. Sans cette sécurité, la CCL ne pourrait pas conserver son top-rating et devrait par conséquent compter avec des coûts nettement supérieurs. Nos membres ne pourraient plus tabler sur des avantages au plan des intérêts comme ils pouvaient le faire jusqu'ici. Une poursuite de l'activité des emprunts serait ainsi pratiquement exclue. La construction de logements d'utilité publique n'aurait plus d'accès au marché des capitaux. Pour le Comité, il est donc établi que la CCL, avec le concours des organisations

faitières et d'autres institutions engagées dans le même domaine, doit continuer à lutter pour le maintien du cautionnement de la Confédération. Ce n'est qu'en ayant du succès sur ce point qu'elle pourra continuer à répondre positivement à la question posée au début.

L'exercice 2005 de la CCL a été marqué par l'activité intense menée au plan des emprunts. Tous les membres de la Commission d'examen méritent ici un merci tout spécial pour le traitement consciencieux, même sous pression, des demandes de participation aux emprunts. La direction a lancé les nouveaux emprunts avec un bon flair concernant le moment favorable; son travail suscite de la reconnaissance. Les remerciements du Comité vont également à la Confédération et à ses représentants au sein de l'OFL, sans le soutien desquels la CCL ne pourrait pas être présente sur le marché des capitaux.

Rolf Engler, lic. en droit, président



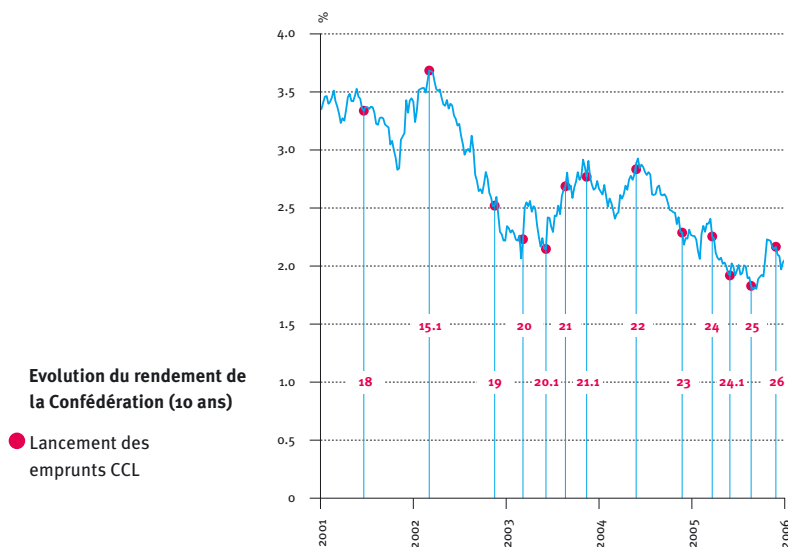
Rapport de la direction

Mesdames et Messieurs,

En Suisse, pour faire mentir les prévisions, les intérêts à long terme n'ont pas augmenté au courant de 2005 mais, au contraire, ils ont atteint à nouveau les niveaux les plus bas. Ainsi les rendements des emprunts de la Confédération pour une durée de 10 ans sont tombés, au 22 septembre 2005, à 1,76 pour cent. En décembre 2005 et en mars 2006, la Banque nationale suisse a relevé de 25 points de base la marge de fluctuation du taux interbancaire à trois mois (Libor). Les marchés attendent qu'en matière d'intérêts, quelques pas supplémentaires soient encore franchis. Durant la phase des augmentations du taux d'intérêt directeur et des attentes en ce qui concerne l'intérêt, le rendement des obligations de la Confédération sur 10 ans a passé, depuis le début de 2006, de 1,9 pour cent à plus de 2,7 pour cent à fin avril.

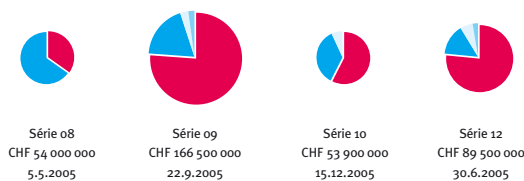
Le bas niveau d'intérêt en l'an 2005 et la demande accrue, de la part des investisseurs institutionnels, en obligations de longue durée ont créé un environnement très favorable à la conversion des quatre emprunts CCL arrivés à échéance de remboursement. Avec les séries 08-10 et 12, c'est un volume global de CHF 363 900 000 qu'il a fallu rembourser aux créanciers des emprunts respectifs. 124 maîtres d'ouvrages de la construction de logements participaient à ces quatre émissions avec un total de 243 parts d'emprunt. Coordonner le remplacement de cette multitude de financements de telle manière, que le remboursement de ces emprunts puisse avoir lieu à temps, représente pour nous une tâche exigeante. Du début des travaux préparatoires jusqu'à la libération d'un emprunt de conversion, il faut environ 6 mois, à chaque fois. En raison de l'échelonnement dans le temps des quatre séries, il n'est pas possible d'éviter des recouplements.

Durant l'année sous rapport, 211 demandes de participation pour des financements de conversion ou de nouveaux financements sont rentrées. La direction les a examinées et transmises à la Commission d'examen, avec une proposition écrite en vue de la décision. Dite commission a rendu ses décisions en neuf séances et a en outre tranché sur diverses demandes par voie de circulation. Pour le calcul de la valeur du gage CCL d'un immeuble, les recettes atteignables durablement au titre des loyers sont capitalisées. L'examineur tient compte aussi à cet égard de critères tels que la situation, l'âge et l'état de l'objet ainsi que de la gestion et de la situation financière du maître d'ouvrage. Avec une somme de CHF 245 100 000, c'est un peu plus de deux tiers des parts existantes qui ont été remplacées par des financements de conversion.



Remboursements 2005

- Financement de conversion
- Remboursement
- Remboursement par OFL
- Remboursement par autres



Le 12.04.2005, la première émission de l'année sous revue a été lancée avec la série 24. La courbe plate des intérêts a permis de placer un emprunt public d'une durée de 15 ans sans grande hausse par rapport à un emprunt de 10 ans. Après une nouvelle baisse des intérêts, la série 24 a été augmentée en date du 9.06.2005. Les «all-in-costs» de cette émission se situent en dessous de ceux

de l'emprunt de base. Avec l'agio, tous les frais d'émission ont été plus que couverts. Le reste de la part a été versée avec les parts nominales aux maîtres d'ouvrage parties prenantes. Un autre emprunt public a suivi le 30.08.2005, pratiquement au point le plus bas des intérêts; il s'agissait de la série 25.

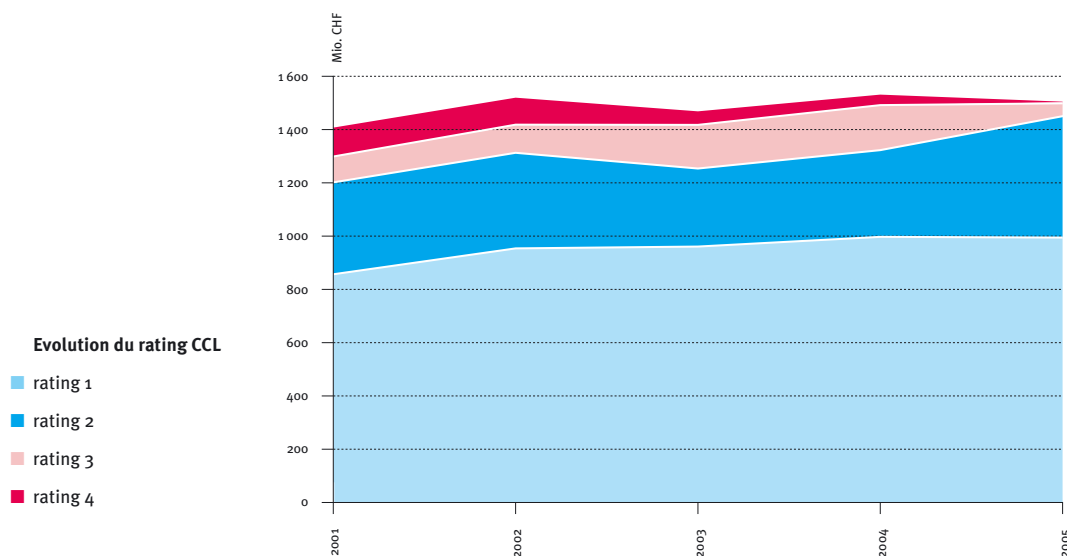
Série	Pricing	Durée	Coupons	Prix d'émission	«all-in-cost»	Somme
24	12.04.	15 J	2.750	102.800	2.866	59.6
24.1	09.06.	15 J	2.750	106.650	2.546	94.8
25	30.08.	12 J	2.250	101.625	2.436	144.7
26	07.12.	1 M	1.083	100.000	2.375	38.3
27	07.12.	12 J	2.375	100.400	2.687	93.7

Compte tenu du volume élevé des trois premières émissions et de la demande enregistrée du côté des maîtres d'ouvrage, nous avons renoncé à un emprunt public supplémentaire ou à une augmentation avec libération durant l'année sous rapport. En lieu et place, la direction acquérait les fonds déjà nécessaires en décembre 2005 en date du 13.12.2005 pour la durée d'un mois via un placement privé, série 26. Simultanément a eu lieu

l'émission de la série 27 avec versement le 12.01.2006. Les «all-in-costs» de la série 26 de 2,375% correspondent au coupon d'intérêt pour la série 27.

Durant l'exercice annuel 2005, la CCL a prélevé sur le marché des capitaux CHF 337 400 000. Cent maîtres d'ouvrage ont pris part aux nouvelles émissions avec un total de 188 parts d'emprunt. Un montant de CHF 93 300 000 a servi de nouveaux financements; la différence a été nécessaire à la conversion d'anciennes participations. La comparaison des «all-in-costs» avec des hypothèques fixes de banques durant la période de 1991 à fin 2005 prouve que de tels financements ont toujours été nettement plus chers. Les financements de base à long terme via des parts d'emprunt CCL valent donc la peine en tout cas, pour les maîtres d'ouvrage.

Les maîtres d'ouvrage possédant des quotes-parts sont tenus d'adresser chaque année à la CCL leurs comptes annuels, accompagnés du rapport de l'organe de contrôle ainsi que, sur demande, d'autres documents. Ceux-ci seront analysés par un organe de contrôle externe indépendant.



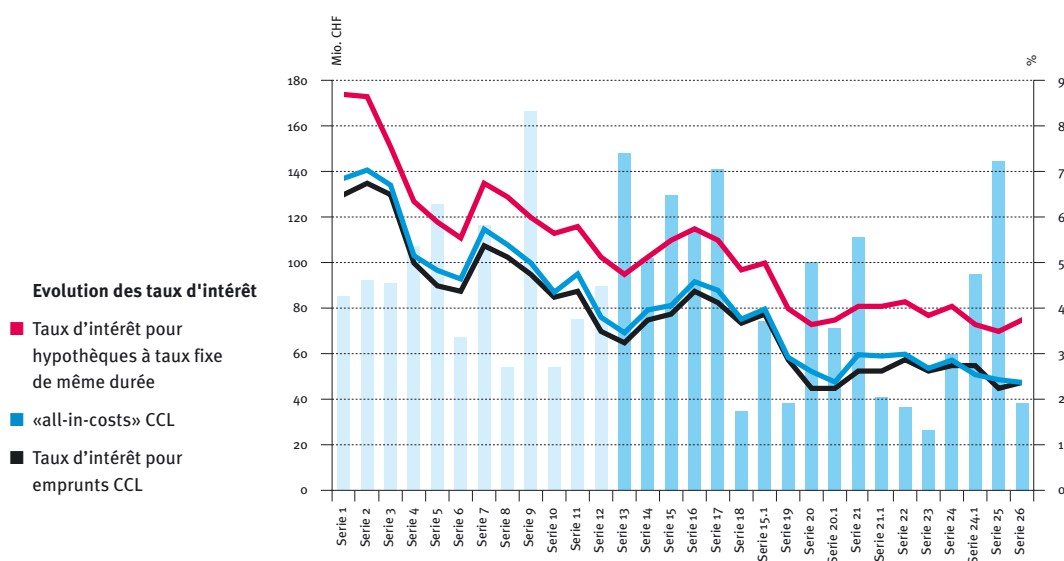
Sur la base de l'évaluation intervient l'attribution d'une catégorie de rating. La qualité des prêts s'est constamment améliorée au cours des cinq dernières années. A fin 2005, environ deux tiers des parts d'emprunt étaient placés auprès des maîtres d'ouvrage avec la meilleure catégorie, soit le rating 1. Trente pour cent figuraient dans la classe 2. Seuls 4 pour cent étaient encore classés comme critiques. Ces positions sont gérées par le «service central recovery» des trois associations faitières et de la CCL, au sein de l'OFL.

Depuis la reprise à notre propre compte de l'activité liée aux emprunts, durant le deuxième semestre 2002, la direction a exécuté 11 émissions et a ainsi pris en charge plus de la moitié des sommes prêtées à fin 2005. Les «all-in-costs» moyens ont continuellement baissé durant cette période, de 4,379% à 3,359%, pour des durées jusqu'au 30.04.2020. Le portefeuille total des prêts s'est stabilisé durant les dernières années à environ 1,5 milliard de francs. Durant l'exercice en cours,

un nouvel emprunt a déjà été versé. Il n'y a pas pour l'instant de vraie demande pour d'autres émissions. Et jusqu'au 22.05.2008, il n'y a pas d'emprunts à rembourser. Nous tablons par conséquent, pour les deux prochaines années, sur une hausse du volume global.

La maîtrise du gros volume d'emprunts a exigé une collaboration intense avec la Commission d'examen ainsi qu'avec la Banque cantonale zurichoise, en sa qualité de Lead-manager. A la direction, nous apprécions beaucoup cette aide précieuse de toutes les personnes impliquées. Le Comité et l'OFL nous accordent la marge de manœuvre nécessaire. Nous adressons ici nos remerciements pour la grande confiance qui nous est ainsi témoignée. Un merci tout spécial va encore aux autres membres. Ils contribuent de manière essentielle à la bonne marche des affaires en exécutant promptement leurs obligations.

Guido Gervasoni, lic. en droit, directeur



Comptes 2005

Bilan au 31.12.2005

ACTIFS	31.12.05 CHF	31.12.04 CHF
Actifs circulant		
Liquidités (Commentaire 1)	11 429 216	19 380 849
Créances	225 154	38 916
Titres (Commentaire 2)	7 748 607	6 125 360
Actifs transitoires		
intérêts courus sur parts d'emprunt	14 917 005	16 771 724
autres	77 630	148 363
Total actifs circulant	34 397 612	42 465 212
Actifs immobilisés		
Créances sur parts d'emprunt (Commentaire 3)	1 504 700 000	1 531 200 000
Créances d'intérêts sur parts d'emprunt (comment. 4)	143 171	463 500
Investissements financiers (Commentaire 5)	6 118 441	5 507 005
Total actifs immobilisés	1 510 961 612	1 537 170 505
TOTAL ACTIFS	1 545 359 224	1 579 635 717
PASSIFS		
Dettes à court terme		
Obligations à court terme	13 452 894	18 863 746
Passifs transitoires		
intérêts courus sur emprunts obligataires	14 917 005	16 771 724
impôts	38 640	18 106
autres	134 079	64 253
Dettes à long terme		
Prêts (Commentaire 6)	0	3 915 000
Provisions (Commentaire 7)	9 270 046	6 413 308
Emprunts obligataires et placements privés (Commentaire 3)	1 504 700 000	1 531 200 000
Total fonds de tiers	1 542 512 664	1 577 246 137
Fonds propres (Commentaire 8)		
Parts sociales	2 165 000	2 180 000
Réserve légale	70 000	60 000
Réserve générale	20 000	20 000
Bénéfice inscrit au bilan	591 560	129 580
Total fonds propres	2 846 560	2 389 580
TOTAL PASSIFS	1 545 359 224	1 579 635 717

Comptes 2005

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2005

RECETTES D'EXPLOITATION

	2005 CHF	2004 CHF
Recettes tirées de la gestion		
en relation avec les emprunts	1 526 007	314 000
pour risques de pertes sur intérêts	1 345 950	282 600
pour frais de tiers sur emprunts	435 916	6 180
Contributions des membres	66 600	70 000
Examen des demandes	285 850	47 850
Utilisation de la provision		
frais de gestion	215 578	205 031
gestion de créances cédées	60 000	51 172
gestion de sûretés	0	32 154
frais de tiers sur emprunts	943 995	243 792
Recettes sur parts d'emprunt	53 442 741	54 096 454
TOTAL RECETTES	58 322 637	55 349 233

DEPENSES D'EXPLOITATION

Prestations de tiers	1 268 838	783 339
Charges d'intérêts sur emprunts	53 442 741	54 096 454
Frais de tiers sur emprunts	943 995	243 792
Administration et marketing	188 675	326 939
Augmentation de la provision pour		
frais de gestion	951 429	188 400
frais de tiers sur emprunts	435 916	6 180
risques de pertes sur intérêts	1 345 950	282 600
TOTAL DEPENSES D'EXPLOITATION	58 577 544	55 927 704

Comptes 2005

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2005

	2005 CHF	2004 CHF
RESULTAT FINANCIER		
Recettes intérêts et dividendes sur liquidités, titres et placements financiers	262 147	140 573
Autres produits d'intérêts	19 051	8 686
Gain sur titres	654 443	193 388
Charges d'intérêts et frais	-32 104	-36 156
Perte sur titres	-8 461	-31 433
TOTAL RESULTAT FINANCIER	895 076	275 058
BENEFICE / PERTE (-) D'EXPLOITATION	640 169	-303 413
AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)		
Recettes extraordinaires (Commentaire 9)	1 454 361	374 109
Charges extraordinaires (Commentaire 10)	-1 485 985	-46 533
TOTAL AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)	-31 624	327 576
BENEFICE AVANT IMPÔTS	608 545	24 163
Impôts (Commentaire 11)	-136 565	-11 394
BENEFICE DE L'EXERCICE	471 980	12 769
BENEFICE INSCRIT AU BILAN		
Solde, début de l'exercice	129 580	126 811
Affectation à la réserve légale	-10 000	-10 000
Bénéfice de l'exercice	471 980	12 769
SOLDE, FIN DE L'EXERCICE	591 560	129 580

Comptes 2005

Compte de flux de fonds 2005

	2005 CHF	2004 CHF
Activité opérationnelle		
Résultat annuel	471 980	12 769
Résultats de titres non réalisés	-621 406	-116 615
Constitution / Dissolution (-) de réserves	2 856 738	-74 792
	2 707 312	-178 638
Diminution / augmentation (-) de créances et actifs transitoires	1 739 214	-645 146
Augmentation / Diminution (-) d'obligations à court terme et passifs transitoires	795 834	-714 479
Cash-flow/-drain (-) activité opérationnelle	5 242 360	-1 538 263
Investissements		
Augmentation de créances sur parts d'emprunt	-337 400 000	-62 800 000
Remboursement de créances sur parts d'emprunt	363 900 000	0
Remplacement de créances sur parts d'emprunt	-1 600 000	-2 500 000
Reprise de créances et de créances d'intérêts sur parts d'emprunt	1 661 875	2 917 435
Avance d'intérêts et disagios	258 454	-462 857
Titres et placements financiers	-1 613 277	-10 245 245
Cash-flow/-drain (-) investissements	25 207 052	-73 090 667
Financement		
Augmentation des engagements financiers	-744	-66 848
Avances / paiements par acomptes	-7 970 301	-95 829
Augmentations d'emprunts obligataires et de placements privés	337 400 000	62 800 000
Remboursement d'emprunts obligataires et de placements privés	-363 900 000	0
Diminution de prêts passifs	-3 915 000	-285 000
Diminution de parts sociales	-15 000	-25 000
Cash-drain (-)/-flow financement	-38 401 045	62 327 323
Variation des liquidités	-7 951 633	-12 301 607
Preuve de la variation des liquidités		
Etat des liquidités au début de l'exercice	19 380 849	31 682 456
Etat des liquidités à la fin de l'exercice	11 429 216	19 380 849
Variation des liquidités	-7 951 633	-12 301 607

Comptes 2005

Annexe

Généralités

Sous le nom «Centrale d'émission pour la construction de logements CCL» existe, pour une durée illimitée et depuis le 11 décembre 1990, une coopérative dont le siège est à Olten. La société coopérative a pour but l'approvisionnement en fonds pour des membres qui ont eux-mêmes pour objectif de promouvoir par le financement, à des taux d'intérêts avantageux, la construction de logements à loyers modérés, dans l'esprit des textes légaux de la Confédération en matière de promotion du logement ainsi que des lois analogues cantonales ou communales. La mobilisation de fonds se fait notamment par l'émission officielle d'emprunts obligataires en nom propre, mais sur ordre et pour le compte de coopérateurs individuels.

Peuvent être membres de la CCL:

- Les organisations faîtières de la construction de logements reconnues par la Confédération et leurs membres;
- Tout autre maître d'ouvrage poursuivant le but de promouvoir la construction de logements à loyers modérés;
- Des organisations et institutions qui sont prêtes à promouvoir la construction de logements à loyers modérés ou à soutenir une plus large diffusion de la propriété du logement telles que, par exemple, des corporations de droit public, des institutions de prévoyance du personnel ou des fondations.

La haute direction de la coopérative est assumée par le comité. Celui-ci a mandaté une commission spécialisée pour traiter les demandes de participation à un emprunt. Le suivi des affaires quotidiennes ainsi que l'émission et l'administration des emprunts ont été confiés à la société GeRo-Gestions à Olten, dans le cadre d'un contrat ad hoc.

Gestion du risque

La mobilisation de fonds se fait notamment par l'émission officielle d'emprunts obligataires en nom propre, mais sur ordre et pour le compte de coopérateurs individuels. Les fonds mobilisés par ces emprunts sont remis, aux mêmes conditions où ils ont été empruntés, aux maîtres d'ouvrage de logements qui y ont droit. La CCL n'encourt donc aucun risque lié à la modification des taux.

Dans le cadre des droits existant à l'égard de membres de la CCL du fait d'un ordre de souscription à des emprunts, il existe en principe un risque lié au crédit. Pour garantir les parts d'emprunt reprises, ces coopérateurs ont établi en faveur de la CCL des titres hypothécaires, des garanties bancaires, des cautionnements

ou d'autres couvertures courantes. Tous les emprunts contractés jusqu'ici par la CCL sont garantis par des cautionnements de la Confédération. Se fondant sur sa qualité de caution, la Confédération s'est en outre engagée, dans le cadre de la convention relative aux mesures de garanties d'emprunts ouverts du 14 mars 1997, à mettre à disposition de la CCL des fonds, afin que celle-ci puisse remplir ses obligations en matière d'intérêts à l'égard de ses créanciers obligataires, ou pour que des parts d'emprunts en danger puissent être reprises prématurément et replacées.

A la différence d'autres centrales d'émission, les coopérateurs qui ont souscrit à un emprunt n'ont pas à fournir, mis à part l'obligation de

Comptes 2005

Annexe

donner les garanties décrites ci-dessus, d'autres sûretés telles que des cautions en quotes-parts ou des garanties similaires. Avec la reprise d'une obligation d'emprunt, il n'y a donc aucune responsabilité à assumer pour l'exécution fidèle des obligations revenant aux autres maîtres d'ouvrage participant au même emprunt.

La CCL a publié des critères pour l'octroi et le versement de parts d'emprunts CCL. L'appréciation des demandes de participation est faite par une commission d'examen indépendante. Les membres possédant des quotes-parts sont tenus d'adresser chaque année à la CCL leurs comptes annuels, accompagnés du rapport de l'organe de contrôle ainsi que, sur demande, d'un rapport complémentaire. Depuis 1998, ces documents sont évalués par un organe de contrôle indépendant et externe. Celui-ci attribue alors diverses catégories de rating aux maîtres d'ouvrage participant à des emprunts CCL. Ceci permet à la CCL de vérifier si les engagements pris en rapport avec une participation à un emprunt sont remplis ou pourront être respectés à l'avenir.

La gestion de cas problématique a lieu en collaboration directe avec le Service Recovery, au sein de l'Office fédéral du logement. Il existe des directives à propos de la reprise anticipée ou le remplacement de parts d'emprunt en danger. En cas de nécessité, les fonds sont mis à disposition de la CCL à cet effet, dans le cadre de la convention précitée passée avec la Confédération. Durant l'exercice 2005, deux quote-parts de plus de CHF 1.6 million ont été replacées.

Avec les instruments décrits plus haut, il s'agit de garantir que la CCL reconnaisse à temps les cas problématiques et puisse prendre des mesures de nature à maintenir des pertes éventuelles, pour elle-même et pour la Confédération en sa qualité de caution, au plus bas niveau possible.

Principes en matière de présentation des comptes et d'évaluation

En 2005, la présentation des comptes suit à nouveau les directives Swiss GAAP RPC (recommandations relatives à la présentation des comptes) et respecte les prescriptions du règlement de cotation de la Bourse suisse. Elle présente une image fidèle aux conditions réelles de la situation relative aux avoirs, aux finances et aux recettes de la société coopérative. La présente clôture séparée Swiss GAAP RPC correspond en même temps à la clôture conforme au droit commercial.

L'émission d'emprunts avec des durées de plus de 10 ans a eu pour conséquence une adaptation des taux pour la suppression de provisions pour les coûts de gestion.

Le fonds pour les pertes d'intérêts sur les emprunts jusqu'à la série 18 y compris a été dissous à fin 2005. Cette dissolution a eu pour effet que la CCL doit supporter elle-même, pour ces séries également, les pertes subies au titre des intérêts sur emprunts et des coûts pour le traitement de positions problématiques. Pour les emprunts encore existants des séries 13 à 18, 0.2% des montants des emprunts ont été affectés aux provisions pour pertes sur intérêts et à leur gestion.

Les impôts courants et latents sont désormais calculés et présentés séparément.

Comptes 2005

Annexe

Les autres principes en matière de présentation et d'évaluation des comptes ont été repris sans changement:

- **Liquidités**

Les liquidités englobent des avoirs bancaires ainsi que des placements à terme avec une durée résiduelle de 90 jours. Elles sont évaluées à la valeur nominale.

- **Créances et créances d'intérêts sur parts d'emprunt**

Les prétentions à l'égard des membres participant à des emprunts sont, à l'appui de la convention du 14 mars 1997 passée avec la Confédération et de sa solvabilité, portées au bilan à la valeur nominale.

- **Titres**

Les titres contenus sous cette position sont des titres cotés en Bourse ainsi que des fonds de placement avec cotation des prix, évalués en fonction du cours de fin d'année. Pour les conversions de titres en devises étrangères, les cours de change suivants ont été appliqués:

	31.12.05		31.12.04
\$	1,3180	\$	1,1371
€	1,5546	€	1,5457

- **Investissements financiers**

Cette position recouvre des placements à taux fixes qui doivent être conservés jusqu'à l'échéance finale, évalués selon la méthode d'amortissement ainsi que des titres de participation non cotés qui sont portés au bilan à la valeur d'acquisition sous déduction d'une correction de valeur éventuellement nécessaire. Les attributions et les amortissements des placements enregistrés selon la méthode d'amortissement sont comptabilisés dans la position Recettes intérêts et dividendes.

- **Obligations à court terme**

Les positions figurant sous ce chapitre comprennent des obligations comportant des échéances jusqu'à un an au maximum. Toutes ces obligations sont portées au bilan à la valeur nominale.

- **Provision pour frais de gestion**

La provision pour frais de gestion a été constituée afin de financer les frais d'administration résiduels des emprunts. A partir de la série 13, les parts de frais de gestion liés à l'activité des emprunts ont été réparties comme suit sur la durée d'un emprunt: 35–44% durant l'année de l'émission de l'emprunt, 19–21% durant l'année avant le remboursement, 20–25% durant l'année de remboursement et 2–5% durant les années intermédiaires, suivant la durée de l'emprunt.

- **Provision pour frais liés à des emprunts en cours**

En couverture de frais de tiers qui seront encore occasionnés par des emprunts en cours, il y a, dans la mesure des décomptes des frais d'émission en question, une provision de CHF 1 235 923. Son utilisation a lieu au fur et à mesure des frais y relatifs enregistrés.

- **Provisions pour les pertes sur intérêts et leur gestion**

Sur les montants des emprunts, un supplément unique sera perçu pour alimenter des provisions permettant de financer des pertes d'intérêts sur emprunts et les frais pour la gestion de situations problématiques en rapport avec des emprunts. Le supplément pour les séries 13 à 19 s'élève à 0,2%. Dès la série 20, un supplément de 0,45% sera perçu sur la base de valeurs tirées de l'expérience. Le caractère adéquat de ce supplément et du besoin de provision sera réexaminé chaque année selon des critères unifiés. L'utilisation de la provision est fonction des pertes d'intérêts et des frais de gestion.

- **Provision pour la gestion de créances cédées**

Selon convention passée avec la Confédération suisse, la Centrale d'émission CCL doit continuer à gérer les créances cédées à la Confédération. Pour couvrir les dépenses futures liées à cette gestion, une provision de CHF 138 099 est à disposition. Dite provision est utilisée chaque année à concurrence des frais effectivement enregistrés.

- **Impôts**

Les impôts sur les rendements et les capitaux sont calculés et comptabilisés sur la base du résultat de l'année sous revue. Les impôts latents sur des réserves non imposées figurent à titre de réserves pour impôts latents. Le calcul se fait sur la base des taux d'imposition estimés pour l'imposition effective.

- **Tableau de flux de fonds**

Le fonds «liquidités» constitue la base de la présentation du tableau des flux de fonds. Les flux de fonds liés à l'activité des affaires sont calculés selon la méthode indirecte.

Comptes 2005

Annexe

Commentaire 1

Liquidités	31.12.05	31.12.04
Répartition	CHF	CHF
Comptes CCL	3 163 670	2 988 143
Transactions financières en suspens	0	261 525
Capital pool	0	1 720 000
Fonds pour pertes d'intérêts	771 829	451 500
Compte groupé d'intérêts	7 493 717	1 014 681
Placements à revenus fixes	0	12 945 000
Total liquidités	11 429 216	19 380 849

Commentaire 2

Titres	31.12.05	31.12.04
Répartition	CHF	CHF
Actions cotées en Bourse, fonds d'actions	3 208 475	2 446 996
Obligations cotées en Bourse, fonds d'obligations	4 540 132	3 678 364
Total titres	7 748 607	6 125 360

Pour les placements dans les actifs circulants s'appliquent en principe les dispositions de l'OPP2, ce conformément au Règlement de placement de la CCL.

Comptes 2005

Annexe

Commentaire 3

Créances sur parts d'emprunt / emprunts obligataires

Emprunt	Taux d'intérêt	Durée	Échéance
Série 08	5,125%	1995-2005	05.05.2005
Série 09	4,750%	1995-2005	22.09.2005
Série 10	4,125%	1995-2005	15.12.2005
Série 12*	3,500%	1997-2005	30.06.2005
Série 13	3,250%	1998-2008	10.12.2008
Série 14	3,750%	1999-2008	30.09.2008
Série 15	3,875%	1999-2009	30.11.2009
Série 16	4,375%	2000-2008	22.05.2008
Série 17	4,125%	2000-2010	06.11.2010
Série 18*	3,680%	2001-2009	29.06.2009
Série 19*	2,875%	2002-2012	05.12.2012
Série 20	2,250%	2003-2013	28.03.2013
Série 21	2,625%	2003-2011	15.09.2011
Série 22*	2,875%	2004-2012	18.06.2012
Série 23*	2,625%	2004-2014	10.12.2014
Série 24	2,750%	2005-2020	30.04.2020
Série 25	2,250%	2005-2017	19.09.2017
Série 26*	1,083%	2005-2006	13.01.2006

Total créances sur quotes-parts / emprunts obligataires

	31.12.05	31.12.04
	CHF	CHF
	0	54 000 000
	0	166 500 000
	0	53 900 000
	0	89 500 000
	147 900 000	147 900 000
	101 800 000	101 800 000
	203 900 000	203 900 000
	113 400 000	113 400 000
	140 800 000	140 800 000
	34 700 000	34 700 000
	38 100 000	38 100 000
	171 600 000	171 600 000
	152 300 000	152 300 000
	36 400 000	36 400 000
	26 400 000	26 400 000
	154 400 000	0
	144 700 000	0
	38 300 000	0
Total	1 504 700 000	1 531 200 000

Les séries marquées par une * consistent en des placements privés. Pour garantir tous les emprunts, la Confédération a accordé des cautions de l'art. 495/496 CO.

La série 26, d'une durée d'un mois, a été souscrite en décembre 2005 à titre de financement transitoire jusqu'à la libération de la série 27.

Le jour du bilan, tous les intérêts échus sur emprunts étaient payés.

Commentaire 4

Créances d'intérêts sur quotes-parts Répartition

Intérêts sur quotes-parts
Disagio sur replacements

Total créances d'intérêts sur quotes-parts

	31.12.05	31.12.04
	CHF	CHF
	128 208	463 500
	14 963	0
Total	143 171	463 500

Comptes 2005

Annexe

Commentaire 5

Investissements financiers

Répartition	31.12.05 CHF	31.12.04 CHF
Placements à revenus fixe à l'échéance finale	6 017 439	5 406 005
Titres de participation non cotés et titres de créance	101 002	101 000
Total investissements financiers	6 118 441	5 507 005

Au chapitre des placements à intérêts fixes, il s'agit selon Règlement de placement CCL de débiteurs d'une solvabilité et valeurs de premier ordre, avec couverture du capital.

Dans la position non cotée Titres de participation et titres de créance sont contenus des titres de participation et de créance dont la valeur est

corrigée, de la Coopérative de cautionnement hypothécaire CCH, dont le siège est à Olten. La CCH est une coopérative dont les membres ne disposent que d'une voix, indépendamment de la participation au capital social (art. 885 CO). Il est renoncé à une consolidation des comptes annuels CCH parce que la CCL n'exerce pas, d'une autre manière non plus, une influence déterminante sur cette société.

Commentaire 6

Prêts

Répartition	31.12.05 CHF	31.12.04 CHF
Fonds-de-roulement ASH/ASCP/ACR	0	3 915 000
Total prêts	0	3 915 000

La CCL a conclu avec les fonds de roulement de l'ASH, l'ASCP et l'ACR des contrats de prêts pour la constitution d'un fonds pour les pertes d'intérêts. Ce fonds sert avant tout de réserve de liquidités. Celles-ci permettent d'avancer d'éventuels intérêts des emprunts jusqu'à la série 18 y compris dus par des membres de la CCL qui sont en retard de paiement. Ainsi, il est toujours possible

de remplir à temps les obligations en matière d'intérêt à l'égard des créanciers des emprunts. A fin 2005, ce fonds pour les pertes d'intérêts a été dissous. Les risques de pertes d'intérêts sur les parts d'emprunts précitées sont couverts par les provisions pour pertes d'intérêts et pour leur gestion.

Comptes 2005

Annexe

Commentaire 7

Provisions	Frais de gestion	Frais de tiers sur emprunts sur intérêts	Risques de pertes cédées	Gestion de créances	Gestion de sûretés	Impôts latents	Total
Répartition	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF		CHF
Etat au 31.12.2003	2 429 504	2 223 598	1 533 750	249 271	51 977	0	6 488 100
Utilisation conforme							
au but	205 031	243 792	0	51 172	32 153	0	532 148
Dissolutions	0	0	0	0	19 824	0	19 824
Nouvelles constitutions	188 400	6 180	282 600	0	0	0	477 180
Etat au 31.12.2004	2 412 873	1 985 986	1 816 350	198 099	0	0	6 413 308
Utilisation conforme							
au but	215 578	943 995	0	60 000	0	0	1 219 573
Dissolutions	0	241 984	0	0	0	0	241 984
Nouvelles constitutions	951 429	435 916	2 830 950	0	0	100 000	4 318 295
Etat au 31.12.2005	3 148 724	1 235 923	4 647 300	138 099	0	100 000	9 270 046

Commentaire 8

Fonds propres	Parts sociales (Parts sociales à CHF 5 000)	Réserves légale	Réserves générale	Report bénéfice	Résultat annuel	Total
Répartition	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Etat au 31.12.2003	2 205 000	50 000	20 000	110 525	16 286	2 401 811
Affectation du bénéfice	-	10 000	-	6 286	-16 286	0
Emission parts sociales	70 000	-	-	-	-	70 000
Reprise parts sociales	-95 000	-	-	-	-	-95 000
Bénéfice de l'exercice	-	-	-	-	12 769	12 769
Etat au 31.12.2004	2 180 000	60 000	20 000	116 811	12 769	2 389 580
Affectation du bénéfice	-	10 000	-	2 769	-12 769	0
Emission parts sociales	40 000	-	-	-	-	40 000
Reprise parts sociales	-55 000	-	-	-	-	-55 000
Bénéfice de l'exercice	-	-	-	-	471 980	471 980
Etat au 31.12.2005	2 165 000	70 000	20 000	119 580	471 980	2 846 560

Comptes 2005

Annexe

Commentaire 9

Recettes extraordinaires

Dans les recettes extraordinaires sont notamment comprises la suppression du fonds pour les pertes d'intérêts pour les emprunts jusqu'à et y compris la série 18, par un montant de CHF 1 200 000, ainsi que les dissolutions de provisions pour frais de tiers sur des emprunts, de CHF 241 984, provisions qui ne sont plus nécessaires

Commentaire 10

Charges extraordinaires

La charge extraordinaire comprend avec CHF 1 485 000 l'attribution unique nécessaire – par suite de la dissolution du fonds pour les pertes d'intérêts – aux provisions pour les risques liés aux pertes d'intérêts et à leur gestion, ainsi qu'à des dépenses minimales étrangères à la période en question.

Commentaire 11

Impôts

Répartition

Constitution de provisions pour impôts latents
Impôts courants sur les rendements et capitaux

Total impôts

31.12.05
CHF

100 000
36 565

136 565

31.12.04
CHF

0
11 394

11 394

Commentaire 12

Evénements après le jour du bilan

Depuis le jour du bilan, soit le 31 décembre 2005, aucun événement n'a eu lieu qui aurait pu limiter de manière essentielle l'expression des comptes 2005.

Affectation du bénéfice inscrit au bilan

Le comité propose à l'assemblée générale d'affecter comme suit le bénéfice inscrit au bilan, de CHF 591 560:

Affectation à la réserve légale
Affectation à la réserve spéciale
Affectation à la réserve générale
Report à compte nouveau

Total bénéfice inscrit au bilan

CHF

30 000
350 000
30 000
181 560

591 560

Rapport de l'organe de contrôle statutaire

En notre qualité d'organe de contrôle statutaire, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (bilan, compte de profits et pertes, tableau de financement et annexe) ainsi que la gestion de la Centrale d'émission pour la Construction de Logements CCL pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2005. Les présents comptes annuels ont été établis selon l'article 69 du Règlement de cotation.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels et de la gestion incombe à l'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et la gestion et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les

postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. La vérification de la gestion consiste à apprécier, si les conditions d'une gestion conforme à la loi et aux statuts sont réunies; il ne s'agit pas de vérifier l'opportunité de celle-ci. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats, en conformité avec les recommandations relatives à la présentation des comptes (Swiss GAAP RPC). En outre, la comptabilité et les comptes annuels, la gestion ainsi que la proposition d'emploi du bénéfice au bilan correspondent à la loi Suisse et aux statuts.

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

Les réviseurs

GSB Revisions-AG

J. Gloor

PricewaterhouseCoopers SA

H. Schürmann D. Pajer

Zurich, le 9 mars 2006

Annexes:

Comptes annuels (bilan, compte de profits et pertes, tableau de financement et annexe)

Proposition d'affectation du bénéfice au bilan

Organes et fonctionnaires

état au 31.12.2005

Comité

Rolf Engler, St-Gall	président
Dr. Fritz Nigg, Zurich	vice-président
Rudolf Baranzelli, Kriens	membre
Hubert Graezer, Onex	membre
Willy Küng, Zurich	membre
Stephan Schwitter, Zurich	membre
Thomas Winiger, Lucerne	membre

Représentant de l'OFL

Dr. Peter Gurtner, Granges	OFL
----------------------------	-----

Commission d'examen

Thomas Peter, Lucerne	président
Guido Gervasoni, Olten	actuaire
Patrice Bänninger, Granges	OFL
Hans Haug, Schwerzenbach	ASH
Ernst Wegmüller, Selzach	ACR

Organe de contrôle

PricewaterhouseCoopers SA, Zurich
GSB Revisions-AG, St-Gall

Direction Olten

GeRoGestions, case postale, 4603 Olten	
Guido Gervasoni, Olten	directeur
Cecilia Lupoli, Olten	secrétariat
Martin Beck, Olten	comptabilité

Bureau Lausanne

Association Suisse pour l'Habitat ASH
Francis Jaques, Lausanne



Bureau Lausanne

**Association Suisse
pour l'Habitat ASH**

**Avenue du Grey 7
Case postale 227
1000 Lausanne 22**