

egw

Emissionszentrale für
gemeinnützige Wohnbauträger

egw **ccl**

Centrale d'émission pour
la construction de logements

Rapport annuel 2006

ccl

Rapport annuel du président	2
<hr/>	
Rapport de la direction	5
<hr/>	
Comptes 2006	
<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,

Depuis sa fondation le 11 décembre 1990, la Centrale d'émission CCL a collecté en tout, sur le marché des capitaux, CHF 2 852 100 000. Le volume moyen des emprunts s'élève ainsi à environ CHF 178 millions par an. Les fonds provenant de 34 emprunts publics, augmentations d'emprunt et placements privés sont utiles à nos membres pour le financement d'immeubles d'habitation. Il s'agit là essentiellement de bâtiments locatifs dotés de logements à loyers modérés dans presque toutes les régions de Suisse. Les parts CCL sont toutefois engagées aussi dans le financement d'objets en propriété. En ce domaine existe une étroite collaboration avec la Centrale hypothécaire pour la construction de logements CHL à Olten.

A fin 2006, 21 emprunts étaient en cours, pour un montant global de CHF 1 690 000 000. Les quatre nouveaux placements qui ont été traités durant l'année sous rapport en font également partie. Les «all-in-costs» moyens ont baissé à 3,32 pour cent, ce qui – compte tenu des durées jusqu'en l'an 2020 – doit être considéré comme très attrayant. En menant à bien ces activités, la CCL a fourni une contribution importante dans le cadre de la promotion fédérale du logement.

Le 31.12.2006, 337 maîtres d'ouvrage faisaient partie de la CCL. Le nombre de membres est donc légèrement au-dessus de l'effectif de l'année antérieure. Près de 11 pour cent des membres, établis en Suisse romande, détiennent tout juste

27 pour cent des emprunts en cours. 12 nouveaux coopérateurs ont compensé les départs dus à des liquidations, fusions ou nouvelles orientations. Des activités accrues dans le domaine du marketing visent à inciter d'autres maîtres d'ouvrage à adhérer à la CCL. La Direction veut intensifier le contact personnel avec les membres et se tient également à disposition pour donner des consultations sur des questions de financement.

La CCL entretient des relations étroites avec les autres institutions de la construction de logements d'utilité publique. Elle collabore activement à la création d'une banque centrale de données à l'OFL. Des formulaires communs doivent faciliter aux maîtres d'ouvrage l'accès aux financements de la CCL et du Fonds de roulement des associations faîtières. Les efforts de la communauté d'action pour la promotion de logement «Fédérhabitation» reçoivent un soutien sous forme de contributions financières.

S'agissant du financement des frais d'exploitation de la CCL, c'est une déduction de 0,5 pour cent de la somme empruntée qui a été perçue jusqu'ici sur le paiement des parts respectives. Déjà dans des rapports antérieurs, il a été relevé que cette déduction ne suffit pas à financer la charge d'exploitation. La CCL dépendait toujours de résultats financiers positifs ou de compléments pour pouvoir présenter des comptes annuels équilibrés. Le Comité a fait de cette problématique le thème principal de sa journée de réflexion 2006 et a analysé les clôtures des dernières années à l'appui de comptes approfondis par branche. Cette analyse a montré

Membres par association

- 132 membres SVW détiennent CHF 1 229 300 000
- 40 membres SWE détiennent CHF 149 700 000
- 42 membres VLB détiennent CHF 151 100 000
- 10 membres hors association détiennent CHF 159 900 000



Répartition linguistique

- CHF 1 234 200 000 chez 187 des 277 membres de langue allemande
- CHF 455 800 000 chez 37 des 60 membres de langue française

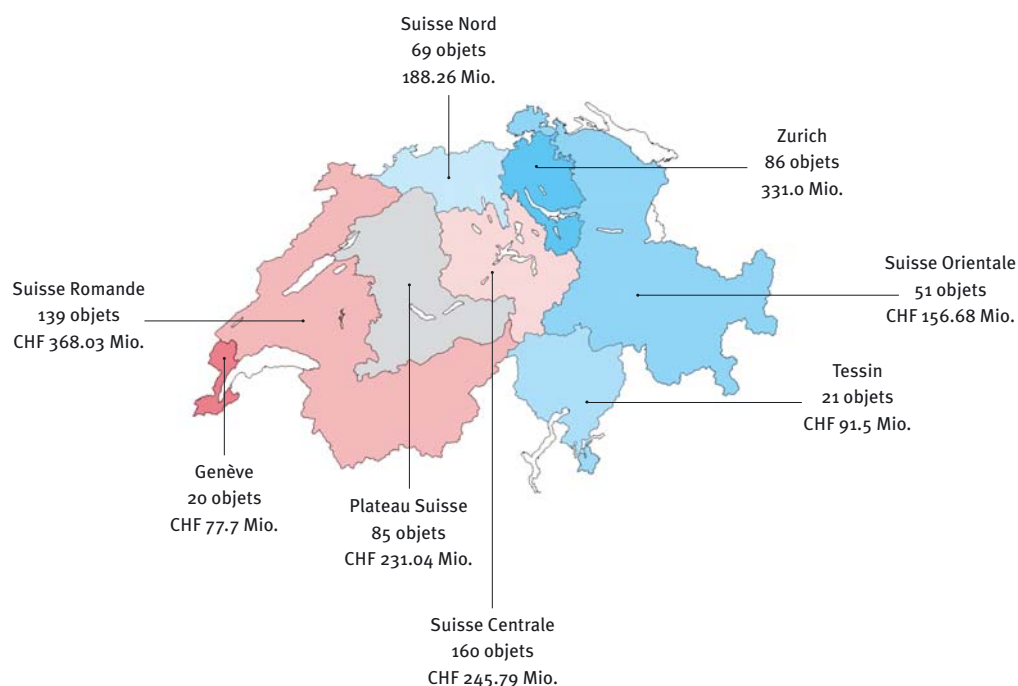


qu'à l'intérieur des diverses branches, les recettes n'étaient pas attribuées dans la mesure des coûts y relatifs. Simultanément, il s'est confirmé que la déduction susmentionnée doit être relevée pour obtenir des résultats équilibrés, en particulier dans les années où l'activité des emprunts est moindre. Sur la base de ces constats, la déduction a été augmentée à 0,7 pour cent et les modalités appliquées jusqu'ici à l'occasion de la constitution et de la dissolution de la provision pour les frais de gestion ont été adaptées.

L'analyse décrite ci-dessus comprenait également un réexamen du besoin en provision pour les pertes sur intérêts et la gestion y relative. Au vu de la dotation de cette provision et de l'évolution probable des risques au cours des prochaines années, il a été possible de réduire à 0,25 pour cent la déduction actuelle de 0,45 pour cent de la somme empruntée. De cette façon, il a été possible de compenser l'augmentation de la déduction pour frais de gestion et d'assumer l'exécution sans coûts supplémentaires pour les maîtres d'ouvrage participant à un emprunt. Les moyens provenant, à des conditions avantageuses, du marché des capitaux peu-

vent donc être apportés aux maîtres d'ouvrage d'utilité publique aux mêmes conditions-cadres que jusqu'ici. Grâce à une situation économique solide, la tendance ascendante dans les bourses et sur les marchés financiers s'est poursuivie durant l'année sous rapport. La CCL a de nouveau profité de cette évolution positive. Il est résulté des placements des avoirs et du cash-management un bénéfice financier de CHF 816 241. Ce résultat réjouissant permet d'augmenter la réserve spéciale constituée l'an dernier par une allocation supplémentaire jusqu'à CHF 800 000. Le Comité propose à l'Assemblée générale une affectation en ce sens du bénéfice figurant au bilan.

L'adaptation – aux conditions actuelles – des structures de l'organisation, des coûts et du financement est achevée. La Commission d'examen et la Direction exécutent leurs tâches selon des prescriptions actualisées et avec des instruments modernes. La collaboration avec l'OFL, les organisations faitières et les banques d'affaires de la CCL a bien fonctionné. Les conditions-cadres promettent un avenir rempli de succès.



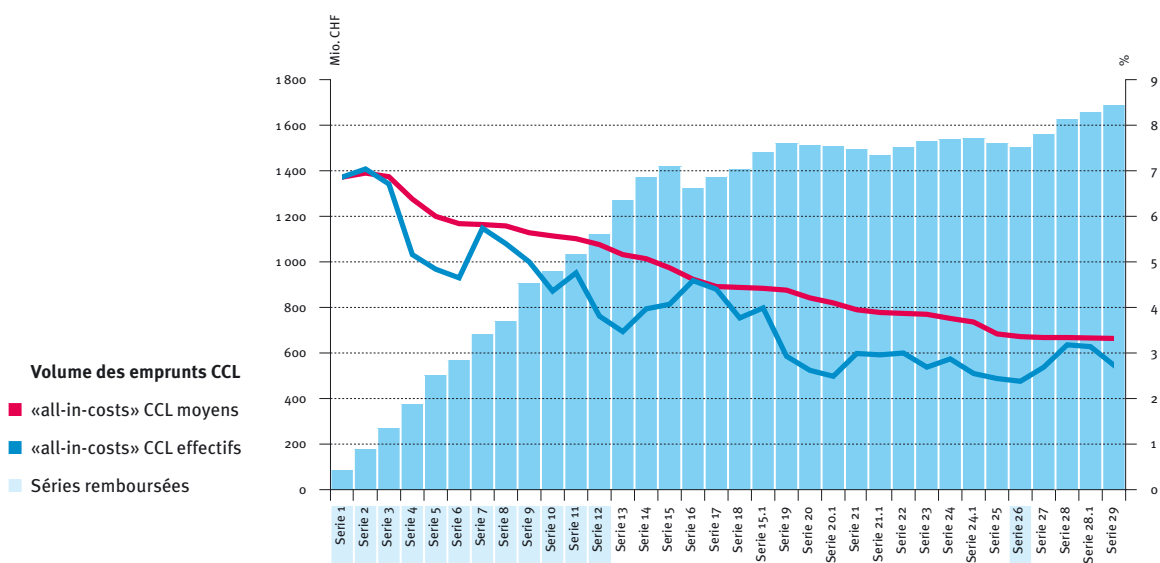
Pour conclure, permettez-moi un regard un peu plus personnel sur le passé et l'avenir. Avant déjà, mais surtout après mon élection en qualité de président, j'ai souvent réfléchi sur la raison pour laquelle je devais faire cela. Les problèmes étaient multiples et énormes. Le système WEG dans son ensemble était sous le feu de la critique. Certains membres de la CCL n'étaient pas en mesure de répondre à leurs engagements, un vent contraire soufflait avec force et les médias aussi flairaient partout des déboires. Les maladies d'enfance de la CCL apparaissaient souvent au grand jour; à commencer par la direction opérationnelle assumée à distance par la CCS, jusqu'aux lacunes dans nos propres organes. En particulier, le partenariat fiable avec les trois associations faitières, mais aussi le soutien énorme et sans complications de l'OFL ont cependant permis une amélioration par paliers successifs. Sans la société GeRoGestions et son directeur, Monsieur Guido Gervasoni, les développements très positifs des dernières années n'auraient pas été possibles. Le contrat d'approvisionnement en affaires a été affiné, les

structures d'organisation ont été améliorées et les rapports au sein du Comité sont si bons qu'une certaine mélancolie m'envahit presque à la pensée qu'il ne me sera pas possible de participer au prochain workshop.

Aujourd'hui, la CCL est un acteur considéré sur le marché des capitaux. Elle offre aux membres un instrument de financement de premier ordre, elle est financièrement saine et maîtrise les risques autant qu'il se peut. L'organisation est légère et efficace. Les processus de décision s'exercent dans la transparence et l'indépendance. Le Comité exerce les contrôles via la mise en place de départements. On est parvenu à une équipe collégiale. Au total, la CCL est passée, grâce à l'engagement de nombreuses personnes, de l'état d'enfant causant des soucis à celui d'enfant modèle.

Pour terminer, il me reste à remercier tous ceux qui ont contribué de manière essentielle au développement de la CCL et à formuler le vœu que la vie de celle-ci soit encore longue.

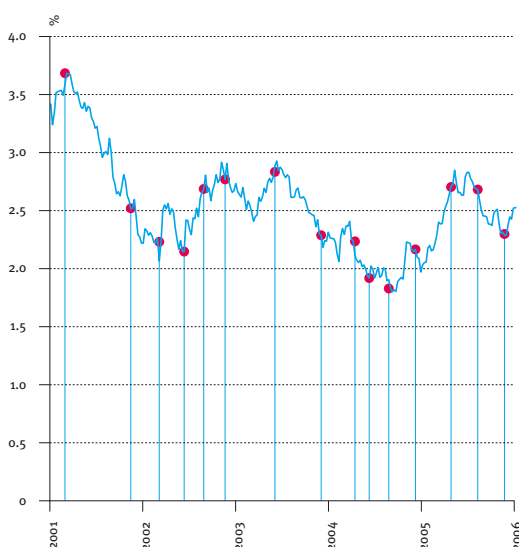
Rolf Engler, lic. en droit, président



Rapport de la direction

Mesdames et Messieurs,

Au début de 2006, le rendement des emprunts de la Confédération était encore de 1,9 pour cent pour une durée de 10 ans. Mais en raison des augmentations du taux directeur de la Banque nationale suisse et des attentes du marché en matière d'intérêts, ce rendement n'a cessé de croître depuis lors et jusqu'à mi-mai. Après un bref recul, il atteignait au début juillet 2006 le pic de l'année avec 2,87 pour cent. Dans les cinq mois suivants, il y a eu une baisse presque équivalente, le point le plus bas se situant à 2,29 pour cent, au 21 novembre 2006.



Evolution du rendement de la Confédération (10 ans)

● Lancement des emprunts CCL

Les conditions de la série 27 avaient déjà été fixées en décembre 2005. Le paiement des parts de cet emprunt public a eu lieu le 12.01.2006. Avec les «all-in-costs» de 2,687%, les maîtres d'ouvrage d'utilité publique concernés ont pu se garantir le bas niveau d'intérêts de l'époque pour une durée de 12 ans. Les nouveaux fonds ont servi en partie au remboursement de la série 26 qui arrivait à échéance le 13.01.2006.

Dans les deux premiers mois du nouvel exercice annuel, nous n'avons enregistré pratiquement aucune nouvelle demande de participation à un emprunt. Compte tenu de cette faible demande, il n'a été possible de réunir un nouveau pool d'emprunt qu'à fin avril seulement. Le volume de CH 65 300 000 ne suffisait pas pour un nouvel emprunt public susceptible d'être repris par un institut financier. Mais du fait de la hausse des intérêts, la Direction ne voulait pas attendre plus longtemps avant d'émettre un nouvel emprunt et elle a donc lancé la série 28 le 4.05.2006. Trois mois plus tard, cet emprunt de base a été augmenté d'un montant supplémentaire de CHF 31 800 000. Les «all-in-costs» ainsi que les durées plus brèves reflètent les changements enregistrés sur le marché des capitaux.

Série	Versement	Durée	Coupons	Prix d'émission	«all-in-costs»	Somme
27	12.01.	12 J	2.375	100.400	2.687	93.7
28	29.05.	9 J	3.000	101.825	3.178	65.3
28.1	29.08.	8.75 J	3.000	102.200	3.137	31.8
29	12.12.	10 J	2.625	100.250	2.730	32.8

L'achèvement de l'exercice a consisté sur ce plan en l'émission du placement privé de la série 29, en date du 28.11.2006. Au total, la CCL a prélevé sur le marché des capitaux la somme de CHF 223 600 000 durant l'exercice annuel 2006. 59 maîtres d'ouvrage ont pris part aux nouvelles émissions pour un total de 98 parts d'emprunt. Le montant total des emprunts et des placements privés en cours a augmenté de 12,3% pour atteindre la somme de CHF 1 690 000.000. Le nombre des objets financés par des parts d'emprunts CCL a passé de 66 à 631.

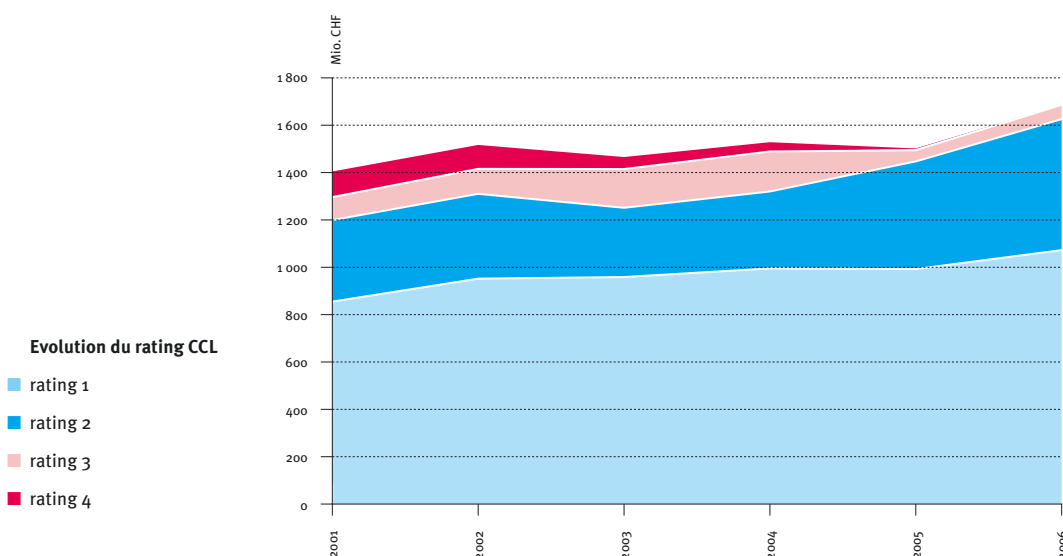
Les emprunts de la CCL sont cautionnés par la Confédération et offrent donc la plus grande sécurité possible à un investisseur. Dans le Swiss Rating Guide de la Banque cantonale zurichoise, la CCL reçoit, avec quelques autres débiteurs du pays, le rang le plus élevé, soit «AAA/stable». Il y a de la demande pour des obligations CCL et elles sont toujours souscrites avec un spread de près de 20 points de base en dessous des taux swap respectifs. Ceci a des effets bénéfiques pour les membres participant à un emprunt. La comparaison des «all-in-costs» avec des hypothèques fixes comparables de banques montre que le financement de celles-ci a toujours été nettement plus cher que les parts d'emprunt CCL.

L'évaluation approfondie des comptes annuels des dernières années a montré que dans certaines branches, il y avait toujours un déséquilibre entre coûts et rendement. Par ailleurs, le mode appliqué jusqu'alors pour la constitution et la suppression de la provision destinée aux frais de gestion ne correspondait plus au besoin de financement réel. Même dans les années enregistrant un gros volume de parts d'emprunt, le rendement de l'émission des emprunts ne suffisait pas à couvrir la somme totale des coûts. La CCL dépendait de résultats financiers positifs ou de compléments pour pouvoir présenter un résultat équilibré. Grâce à l'augmentation de 0,2 pour cent de la déduction pour frais de gestion et au nouveau traitement de la provision, les coûts dans les branches

La qualité des prêts s'est constamment améliorée au courant des dernières années. Les positions de risque proprement dites dans la classe de rating 4 ont toutes été éliminées, sauf pour un cas. Tout juste 4 pour cent des parts d'emprunt classées comme critiques dans la classe 3 sont gérées par le «service central recovery» de la CCL et des trois associations faïtières au sein de l'OFL. Nous avons été en mesure d'attribuer à nouveau les classes 1 et 2 à toutes les autres parts d'emprunt.

- Examen des demandes
- Emission des emprunts
- Gestion pendant la durée des emprunts
- Remboursement des emprunts
- Autres coûts d'exploitation et d'administration

sont financés aujourd'hui dans le respect des périodes. Avec un montant négatif de CHF 102 591, le résultat opérationnel de l'exploitation sans produit financier présente un déficit nettement moindre que les années précédentes. Le résultat financier positif conduit à un bénéfice annuel après



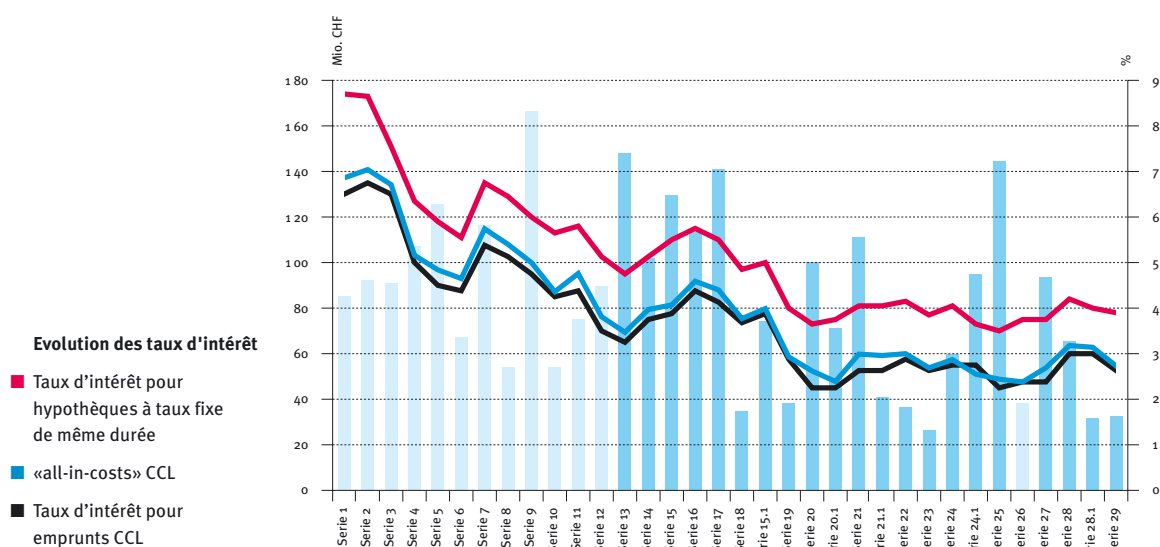
impôts de CHF 567 726. Les placements d'avoirs pour un montant total d'environ CHF 18,7 millions et le «coussin» correspondant pour des années moins favorables devraient permettre, à l'avenir également, des résultats positifs. Etant donné la planification financière à moyen terme, on peut partir de l'idée que dans les années à venir, les frais de gestion, d'exploitation et d'administration seront également couverts sans l'activité des emprunts.

La CCL met à disposition de ses membres des moyens à long terme. La raison d'un financement CCL peut se trouver dans le remplacement d'hypothèques ou d'autres emprunts ainsi que dans la consolidation de crédits de construction ou de transformation. Il est également possible d'augmenter une hypothèque grevant un ancien immeuble pour créer ainsi des liquidités destinées au financement de projets de construction ou de rénovation. Des fonds CCL peuvent être engagés jusqu'à 80%

de la valeur de gage d'un objet. Pour le calcul de cette valeur sont capitalisées les recettes de loyer durablement réalisables. Des critères tels que la situation, l'âge et l'état de l'objet ainsi que la gestion et la situation financière du maître d'ouvrage seront pris en compte lors de l'examen de la demande.

La collaboration avec les membres du Comité et de la Commission d'examen s'est déroulée – durant l'année sous rapport également – dans la meilleure entente. Nous apprécions les contacts précieux et fructueux avec les collaborateurs de l'OFL, des associations faïtières et des banques d'affaires de la CCL. Par ailleurs, les demandes de nos membres et l'échange d'idées avec ceux-ci enrichissent notre travail quotidien. Pour ceci et pour la confiance qui nous est témoignée, nous vous adressons notre chaleureux merci.

Guido Gervasoni, lic. en droit, directeur



Comptes 2006

Bilan au 31.12.2006

ACTIFS	31.12.06 CHF	31.12.05 CHF
Actifs circulant		
Liquidités (Commentaire 1)	8 566 385	11 429 216
Créances	107 881	225 154
Titres (Commentaire 2)	12 295 052	7 748 607
Actifs transitoires		
intérêts courus sur parts d'emprunt	18 799 006	14 917 005
autres	99 452	77 630
Total actifs circulant	39 867 776	34 397 612
Actifs immobilisés		
Créances sur parts d'emprunt (Commentaire 3)	1 690 000 000	1 504 700 000
Créances d'intérêts sur parts d'emprunt (comment. 4)	0	143 171
Investissements financiers (Commentaire 5)	6 125 136	6 118 441
Total actifs immobilisés	1 696 125 136	1 510 961 612
TOTAL ACTIFS	1 735 992 912	1 545 359 224
PASSIFS		
Dettes à court terme		
Obligations à court terme	12 964 249	13 452 894
Passifs transitoires		
intérêts courus sur emprunts obligataires	18 799 006	14 917 005
impôts	34 601	38 640
autres	58 649	134 079
Dettes à long terme		
Provisions (Commentaire 6)	10 707 121	9 270 046
Emprunts obligataires et placements privés (Commentaire 3)	1 690 000 000	1 504 700 000
Total fonds de tiers	1 732 563 626	1 542 512 664
Fonds propres (Commentaire 7)		
Parts sociales	2 180 000	2 165 000
Réserve légale	100 000	70 000
Réserve générale	50 000	20 000
Réserve spéciale	350 000	0
Bénéfice inscrit au bilan	749 286	591 560
Total fonds propres	3 429 286	2 846 560
TOTAL PASSIFS	1 735 992 912	1 545 359 224

Comptes 2006

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2006

RECETTES D'EXPLOITATION

	2006 CHF	2005 CHF
Recettes tirées de la gestion		
en relation avec les emprunts	1 565 200	1 526 007
pour risques de pertes sur intérêts	559 000	1 345 950
pour frais de tiers sur emprunts	222 518	435 916
Contributions des membres	68 200	66 600
Examen des demandes	78 100	285 850
Utilisation de la provision pour		
frais de gestion	533 911	215 578
gestion de créances cédées	80 000	60 000
frais de tiers sur emprunts	200 252	943 995
Recettes sur parts d'emprunt	50 660 492	53 442 741

TOTAL RECETTES

53 967 673

58 322 637

DEPENSES D'EXPLOITATION

Prestations de tiers	905 933	1 268 838
Charges d'intérêts sur emprunts	50 660 492	53 442 741
Frais de tiers sur emprunts	200 252	943 995
Administration et marketing	180 469	188 675
Augmentation de la provision pour		
frais de gestion	1 341 600	951 429
frais de tiers sur emprunts	222 518	435 916
risques de pertes sur intérêts	559 000	1 345 950

TOTAL DEPENSES D'EXPLOITATION

54 070 264

58 577 544

Comptes 2006

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2006

	2006 CHF	2005 CHF
RESULTAT FINANCIER		
Recettes intérêts et dividendes sur liquidités, titres et placements financiers	356 931	262 147
Autres produits d'intérêts	1 237	19 051
Gain sur titres	531 202	654 443
Charges d'intérêts et frais et courtages	-51 150	-32 104
Perte sur titres	-21 979	-8 461
TOTAL RESULTAT FINANCIER	816 241	895 076
BENEFICE D'EXPLOITATION	713 650	640 169
AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)		
Recettes extraordinaires (Commentaire 8)	20 596	1 454 361
Charges extraordinaires (Commentaire 8)	-5 893	-1 485 985
TOTAL AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)	14 703	-31 624
BENEFICE AVANT IMPÔTS	728 353	608 545
Impôts (Commentaire 9)	-160 627	-136 565
BENEFICE DE L'EXERCICE	567 726	471 980
BENEFICE INSCRIT AU BILAN		
Solde, début de l'exercice	591 560	129 580
Affectation à la réserve légale	-30 000	-10 000
Attribution à la réserve spéciale	-350 000	0
Attribution à la réserve générale	-30 000	0
Bénéfice de l'exercice	567 726	471 980
SOLDE, FIN DE L'EXERCICE	749 286	591 560

Comptes 2006

Compte de flux de fonds 2006

	2006 CHF	2005 CHF
Activité opérationnelle		
Résultat annuel	567 726	471 980
Résultats de titres non réalisés	-466 677	-621 406
Constitution de réserves	1 437 075	2 856 738
	1 538 124	2 707 312
Augmentation (-) / diminution de créances et actifs transitoires	-3 786 550	1 739 214
Augmentation d'obligations à court terme et passifs transitoires	215 668	795 834
Cash-drain (-) / -flow activité opérationnelle	-2 032 758	5 242 360
Investissements		
Augmentation de créances sur parts d'emprunt	-223 600 000	-337 400 000
Remboursement de créances sur parts d'emprunt	38 300 000	363 900 000
Remplacement de créances sur parts d'emprunt	-700 000	-1 600 000
Reprise de créances et de créances d'intérêts sur parts d'emprunt	874 635	1 661 875
Avance (-) d'intérêts et disagios	-31 465	258 454
Titres et placements financiers	-4 086 462	-1 613 277
Cash-drain (-) / -flow investissements	-189 243 292	25 207 052
Financement		
Augmentation des engagements financiers	0	-744
Avances / paiements par acomptes	3 098 219	-7 970 301
Augmentations d'emprunts obligataires et de placements privés	223 600 000	337 400 000
Remboursement d'emprunts obligataires et de placements privés	-38 300 000	-363 900 000
Diminution de prêts passifs	0	-3 915 000
Augmentations / diminution (-) de parts sociales	15 000	-15 000
Cash-flow / -drain (-) financement	188 413 219	-38 401 045
Variation des liquidités	-2 862 831	-7 951 633
Preuve de la variation des liquidités		
Etat des liquidités au début de l'exercice	11 429 216	19 380 849
Etat des liquidités à la fin de l'exercice	8 566 385	11 429 216
Variation des liquidités	-2 862 831	-7 951 633

Comptes 2006

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 remplacées.

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 2006

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 2006, c'est une part d'emprunt (l'année précédente: deux) de plus de 700 000 CHF (l'année précédente: 1 600 000 CHF) qui a été remplacée.

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 2006, 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'analyse des structures des coûts en vigueur jusqu'ici ainsi qu'une nouvelle appréciation des risques en rapport avec les prêts en cours ont amené le comité à réaménager les déductions

pour les coûts opérées à l'occasion de l'émission des emprunts ainsi que la constitution et la suppression des provisions y relatives, et ce de la manière suivante:

Pour les emprunts au cours de l'année 2006, la déduction pour le financement des charges liées à la gestion a passé de 0,5 à 0,7%. Pour les émissions dès le 1.01.2007, cette déduction s'élève à chaque fois à 0,1% pour l'année de l'émission et, en supplément, à 0,06% par année de durée de l'emprunt. Ce dernier pourcentage est attribué à la provision pour les frais de gestion. La déduction pour risques de pertes d'intérêt a été réduite; elle passe de 0,45% à 0,25%. Elle sera attribuée intégralement, comme jusqu'à présent, à la provision

Comptes 2006

Annexe

y afférente. Ces adaptations n'ont aucune influence sur l'exercice 2006. Dès le 1.01.2006, la provision pour les frais de gestion sera répartie et dissoute entre les divers prêts, en fonction des durées (résiduelles) respectives. Cette procédure aurait entraîné l'année précédente un résultat annuel se soldant par un supplément de 23 063 CHF. Il est renoncé à un «restatement» de l'exercice 2005.

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. Les avoirs en devises étrangères sont convertis aux cours figurant en fin d'année sous la rubrique «titres».

- **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:

	31.12.06		31.12.05
\$	1,2207	\$	1,3180
€	1,6097	€	1,5546

- **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 coûts de gestion**

Dès la série 27, la déduction pour les coûts de gestion opérée sur les sommes des emprunts sera attribuée à l'année d'émission en question, à raison de 0,1%. La différence alimentera la provision pour les coûts de gestion. Celle-ci a été constituée afin de financer les coûts résiduels liés à l'administration des divers emprunts. La dissolution de cette provision intervient régulièrement compte tenu de la durée (résiduelle) de chaque emprunt.

- **Provision pour frais futurs 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. 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%, et pour les séries 20 à 25, il est de 0,45%. Dès la série 27, c'est un supplément de 0,25% qui sera perçu. Le caractère adéquat de ce supplément et du besoin de provision sera réexaminé chaque année selon des critères uniformes. 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 est à disposition. Cette 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 2006

Annexe

Commentaire 1

Liquidités

Répartition des avoirs bancaires

Comptes CCL
Fonds pour pertes d'intérêts
Compte groupé d'intérêts
Placements au jour le jour
et placements à revenus fixes

Total liquidités

31.12.06
CHF

413 647
206 300
296 438
7 650 000

8 566 385

31.12.05
CHF

3 163 670
771 829
7 493 717

0

11 429 216

Commentaire 2

Titres

Répartition

Actions cotées en Bourse, fonds d'actions
Obligations cotées en Bourse, fonds d'obligations

Total titres

31.12.06
CHF

5 185 202
7 109 850

12 295 052

31.12.05
CHF

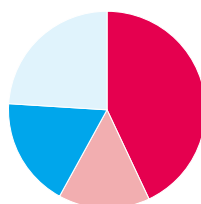
3 208 475
4 540 132

7 748 607

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.

Titres

- Obligations domiciliées en Suisse 43%
- Obligations domiciliées en étranger 15%
- Actions domiciliées en Suisse 18%
- Actions domiciliées en étranger 24%



Placements à l'échéance finale

- Obligations domiciliées en Suisse 35%
- Obligations domiciliées en étranger 65%



Comptes 2006

Annexe

Commentaire 3

Créances sur parts d'emprunt / emprunts obligataires

Emprunt	Taux d'intérêt	Durée	Échéance
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
Série 27	2,375%	2006–2018	12.01.2018
Série 28	3,000%	2006–2015	29.05.2015
Série 29*	2,625%	2006–2016	12.12.2016

Total créances sur quotes-parts / emprunts obligataires

	31.12.06 CHF	31.12.05 CHF
	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	154 400 000
	144 700 000	144 700 000
	0	38 300 000
	93 700 000	0
	97 100 000	0
	32 800 000	0
Total	1 690 000 000	1 504 700 000

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.

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

	31.12.06 CHF	31.12.05 CHF
	0	128 208
	0	14 963
Total	0	143 171

Comptes 2006

Annexe

Commentaire 5

Investissements financiers

Répartition

Placements à revenus fixe à l'échéance finale
Titres de participation non cotés et
titres de créance

Total investissements financiers

	31.12.06 CHF	31.12.05 CHF
Placements à revenus fixe à l'échéance finale	6 024 134	6 017 439
Titres de participation non cotés et titres de créance	101 002	101 002
Total investissements financiers	6 125 136	6 118 441

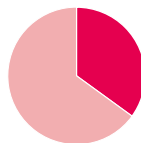
Au chapitre des placements à intérêts fixes, il s'agit selon Règlement de placement CCL de débiteurs d'une solvabilité et valeurs de premier ordre, avec couverture du capital.

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

corrigée, de la Centrale hypothécaire pour la construction de logements CHL, dont le siège est à Olten. La CHL 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 CHL parce que la CCL n'exerce pas, d'une autre manière non plus, une influence déterminante sur cette société.

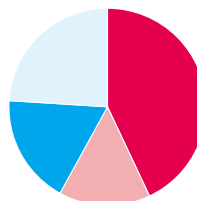
Placements à l'échéance finale

- Obligations domiciliées en Suisse 35%
- Obligations domiciliées en étranger 65%



Titres

- Obligations domiciliées en Suisse 43%
- Obligations domiciliées en étranger 15%
- Actions domiciliées en Suisse 18%
- Actions domiciliées en étranger 24%



Comptes 2006

Annexe

Commentaire 6

Provisions pour	Coûts de gestion	Frais de tiers sur emprunts sur intérêts	Risques de pertes	Gestion de créances cédées	Impôts latents	Total
Répartition	CHF	CHF	CHF	CHF		CHF
Etat au 31.12.2004	2 412 873	1 985 986	1 816 351	198 099	0	6 413 308
Utilisation conforme						
au but	215 578	943 995	0	60 000	0	1 219 573
Dissolutions	0	241 984	0	0	0	241 984
Nouvelles constitutions	951 429	435 916	2 830 950	0	100 000	4 318 295
Etat au 31.12.2004	3 148 724	1 235 923	4 647 300	138 099	100 000	9 270 046
Utilisation conforme						
au but	533 911	200 252	0	80 000	0	814 163
Nouvelles constitutions	1 341 600	222 638	559 000	0	128 000	2 251 238
Etat au 31.12.2006	3 956 413	1 258 309	5 206 300	58 099	228 000	10 707 121

Commentaire 7

Fonds propres	Parts sociales (Parts sociales à CHF 5 000)	Réserves légale	Réserves générale	Réserves spéciales	Report bénéfice	Résultat annuel	Total
Répartition	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Etat au 31.12.2004	2 180 000	60 000	20 000	0	116 811	12 769	2 389 580
Affectation du bénéfice	-	10 000	-	0	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	0	119 580	471 980	2 846 560
Affectation du bénéfice	-	30 000	30 000	350 000	61 980	-471 980	0
Emission parts sociales	60 000	-	-	-	-	-	60 000
Reprise parts sociales	-45 000	-	-	-	-	-	-45 000
Bénéfice de l'exercice	-	-	-	-	-	567 726	567 726
Etat au 31.12.2006	2 180 000	100 000	50 000	350 000	181 560	567 726	3 429 286

Comptes 2006

Annexe

Commentaire 8

Recettes/charges extraordinaires

Figurent notamment à ce chapitre les corrections effectuées en rapport avec des parts d'emprunt (compensation avec des pertes subies les années précédentes).

Commentaire 9

Impôts

Répartition

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

Total impôts

31.12.06

CHF

128 000

32 627

160 627

31.12.05

CHF

100 000

36 565

136 565

Commentaire 10

Actifs mis en gage

Répartition

Limites de crédit
Mise à contribution

Valeur comptable des actifs mis en gage

Liquidités

Titres

Placements financiers

31.12.06

CHF

6 000 000

0

288 122

12 295 052

6 124 134

31.12.05

CHF

6 000 000

0

155 173

7 748 607

6 117 439

Commentaire 11

Evénements après le jour du bilan

Depuis le jour du bilan, soit le 31 décembre 2006, aucun événement n'a eu lieu qui aurait pu limiter de manière essentielle l'expression des comptes 2006.

Affectation du bénéfice inscrit au bilan

Le comité propose à l'assemblée générale d'affecter comme suit le bénéfice inscrit au bilan, de CHF 749 286:

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

450 000

30 000

239 286

749 286

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 2006. 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 M. Grossi

Zurich, le 1 mars 2007

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 31.12.2006

Comité

Rolf Engler, St-Gall	président
Dr. Fritz Nigg, Zurich	vice-président
Rudolf Baranzelli, Kriens	membre
Paul Batschelet, Lausanne	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
Roger Dubuis, Lausanne



Bureau Lausanne

Association Suisse
pour l'Habitat ASH

Avenue du Grey 7
Case postale 227
1000 Lausanne 22