



Rapport annuel 2007

Rapport annuel du président	2
<hr/>	
Rapport de la direction	4
<hr/>	
Comptes 2007	
<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,

Si l'abandon de tâches de la Confédération dans l'esprit des décisions prises à ce jour par le Conseil fédéral devait être accepté un jour par le Parlement, le cautionnement des emprunts de la CCL et l'octroi de prêts du Fonds de roulement seraient les deux seuls instruments qui subsisteraient pour la promotion du logement. Il est d'autant plus important que ceux-ci offrent aux maîtres d'ouvrage d'utilité publique les avantages attendus et fonctionnent de manière impeccable, à tout point de vue.

La CCL a atteint à cet égard un standard élevé au cours des dernières années. Ceci est dû avant tout à Rolf Engler qui mérite encore une fois ici un chaleureux merci pour son action de longue durée et couronnée de succès. En sa qualité de président sortant, il m'a remis à la fin de l'année sous rapport un champ bien cultivé, dont il savait que c'était également le résultat de la collaboration harmonieuse de tous entre le Comité, la Direction et les acteurs assumant d'autres charges, tout comme de la fidélité des membres des coopératives. En tant que modèle d'entraide soutenu par des garanties étatiques, la CCL revêt un caractère d'exemple qui, selon une étude internationale réalisée récemment au sujet d'aides de financement innovantes, suscite de l'intérêt au sein de la politique du logement comme à l'étranger.

Le rapport du directeur, présenté ci-après, informe sur les résultats obtenus et sur l'activité journalière de la CCL. Au niveau stratégique, le Comité et la Direction se sont penchés – au cours de cinq séances et d'une journée de retraite – sur les effets possibles de la politique plus restrictive de la Confédération ainsi que sur les résultats des enquêtes réalisées auprès des membres des organisations faïtières des maîtres d'ouvrage d'utilité publique, qui expriment également des craintes et souhaits à l'attention de la CCL. Il a par ailleurs été débattu de l'extension des instruments dans le domaine des emprunts; à ce sujet, un engagement plus soutenu hors du spectre couvert par les cautionnements de la Confédération a été jugé irréaliste, tout au moins à moyen terme. De plus, les relations entre la CCL et la Centrale hypothécaire pour la construction de logements CHL, qui lui est proche, ont été réglées au plan des finances, du personnel et concernant le domaine des prestations. La CHL a un rôle important à jouer dans le segment des objets en propriété, en tant qu'instrument pour des placements financiers à court terme de la CCL, ainsi qu'à titre de repreneur potentiel d'immeubles tombés en difficultés. Il est par conséquent réjouissant que dans l'intervalle, toutes les organisations faïtières des maîtres d'ouvrage d'utilité publique ont décidé d'en devenir membre.

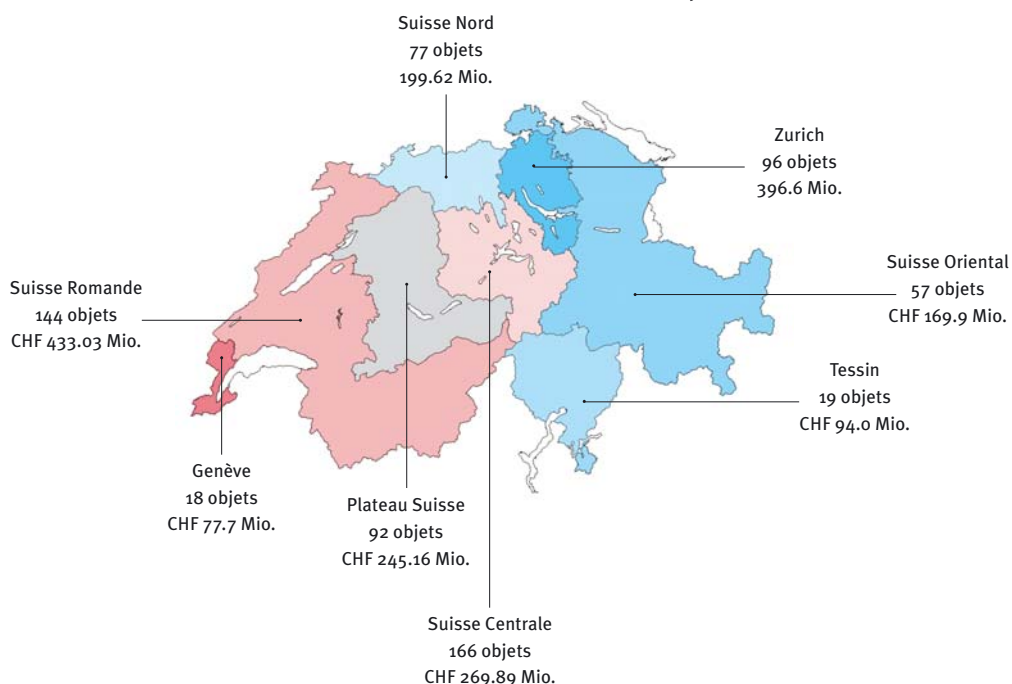
Comme la CCL exerce aussi une sorte de remise de titres hypothécaires, les affaires déclenchées par les crédits américains dits «subprime» pouvaient susciter certains sentiments de défiance chez l'un ou l'autre investisseur. Compte tenu de la structure totalement différente et des sûretés de la CCL, de telles craintes sont infondées. Mais indirectement, le phénomène ne peut pas nous laisser totalement indifférent car la combinaison d'un ralentissement de la conjoncture et d'une forte production de logements pourrait engendrer des taux de vacance de logements plus élevés ainsi que des pénuries de liquidités. Le contexte des intérêts est également touché par ce phénomène, ce qui pose de nouveaux défis et fait naître des incertitudes. Il s'agira d'abord de mener une réflexion plus approfondie concernant la durée optimale de futurs emprunts en cas de tendance continue à la hausse des coûts des capitaux. D'autre part, la plus grande volatilité de l'évolution des intérêts pourrait rendre plus difficile le choix du bon moment pour de nouveaux emprunts et ceci pourrait même exiger une part de chance en ce qui concerne les conversions.

Je suis persuadé que la CCL peut maintenir son cours même dans des eaux un peu plus tumultueuses. Mais en pareille occurrence, les aspects du risque et de la solvabilité gagnent en importance. Ce qui veut dire concrètement que divers preneurs de crédit doivent attacher toujours plus d'attention à l'élaboration des documents exigés pour les contrôles annuels et fournir sans faille les amortissements exigés sur les hypothèques de rang antérieur.

Au demeurant, je pense que nous pouvons, après nous être occupés intensément et par nécessité à des questions d'organisation et de consolidation au plan interne, porter davantage à nouveau notre attention sur la convivialité de nos prestations de services pour les clients et sur la politique générale en matière d'information. Des travaux préparatoires sont en cours à cet effet.

Pour terminer, je remercie tous les acteurs qui, à l'intérieur comme à l'extérieur de la CCL, contribuent au bon épanouissement de notre coopérative, et je me réjouis de poursuivre cette fructueuse collaboration.

Dr Peter Gurtner, président



Rapport de la direction

Mesdames et Messieurs,

La CCL met à disposition de ses membres des moyens à long terme, à taux d'intérêts favorables, pour le financement de logements. A cet effet, elle se procure d'abord les fonds par l'émission d'emprunts publics, ou alors en recourant à la formule des placements privés. Il lui tient donc particulièrement à cœur, dans ce contexte, d'apparaître régulièrement sur le marché des capitaux et d'être ainsi un émetteur d'emprunts fiable aux yeux des investisseurs également.

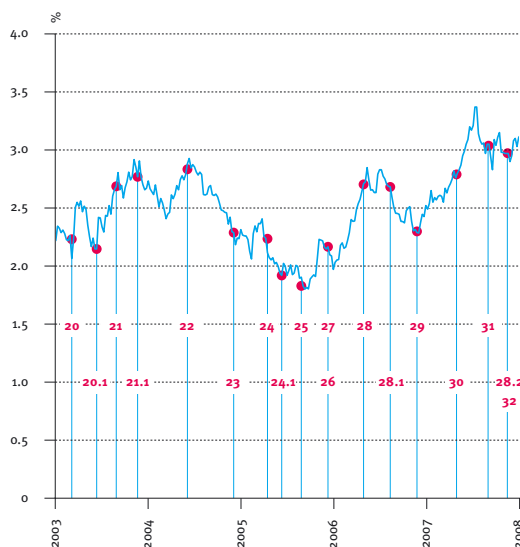
Les emprunts de la CCL sont cautionnés par la Confédération et offrent donc la plus grande sécurité possible à un investisseur. Dans le Swiss rating guide de la Banque cantonale zurichoise, la CCL reçoit avec quelques autres débiteurs du pays le rang le plus élevé, soit «AAA/stable». Les obligations de la CCL sont demandées grâce à cette solvabilité.

La CCL lève certes les fonds en son nom propre, mais sur ordre et pour le compte de coopérateurs individuels. Elle ne dispose donc pas comme une banque de propres moyens qu'elle remet à ses membres. Elle réunit les demandes de plusieurs maîtres d'ouvrage en un pool et couvre ensuite ces demandes via le marché financier.

Durant les années où il n'y a pas de remboursement d'emprunts, c'est donc la demande de nouveaux fonds formulée concrètement par nos membres qui détermine le calendrier des émissions. Ce fut le cas durant l'exercice 2007 et durant l'année antérieure. Pendant les exercices où des remboursements arrivent à échéance, ce sont les dates d'échéance des emprunts respectifs qui fixent le moment du financement de conversion. Entre ces remboursements, des augmentations ou des placements privés sont toujours possibles.

Evolution du rendement de la Confédération (10 ans)

● Lancement des emprunts CCL



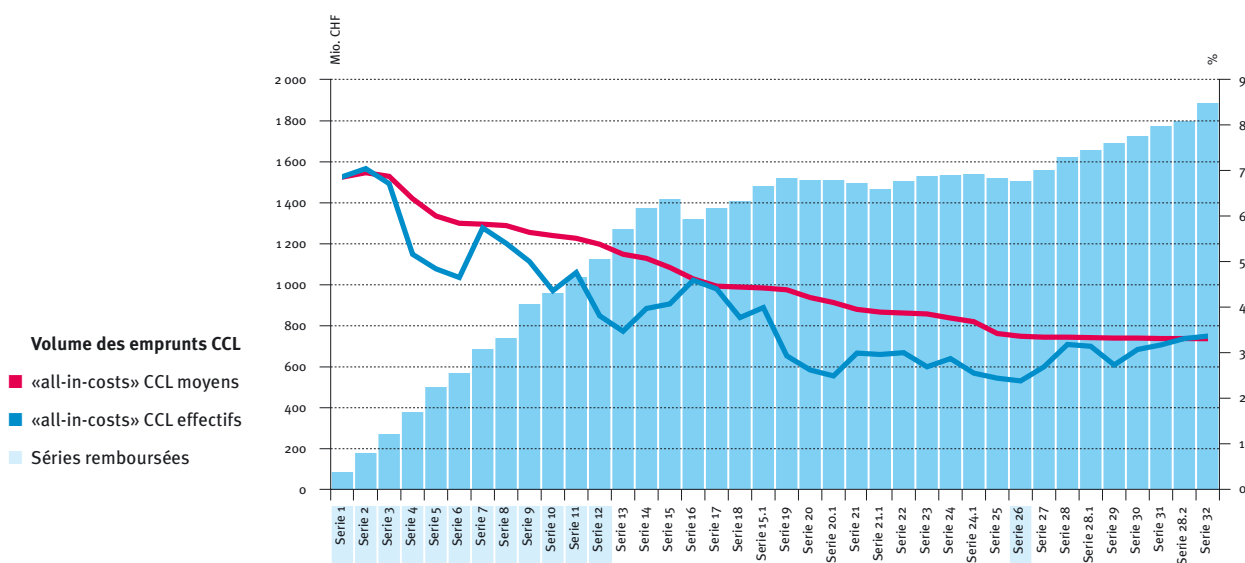
Série	Pricing	Durée	Coupons	Prix d'émission	«all-in-cost»	Somme
30	24.04.	9J	3.000	100.560	3.070	33.6
31	21.08.	8J	3.125	100.640	3.174	48.8
28.2	13.11.	7.5J	3.000	100.935	3.311	28.2
32	13.11.	9J	3.125	101.330	3.359	85.3

Durant le premier trimestre de l'année sous rapport, le rendement des emprunts de la Confédération d'une durée de 10 ans évoluait encore dans une zone au-dessous de 2,75 pour cent. En dépit de ce niveau favorable, la demande de financements CCL est d'abord demeurée limitée. Le 24.04.2007, la Direction a lancé la série 30 sous forme d'un placement privé.

Le moment a été choisi avantageusement. En effet, peu après son émission, une hausse des intérêts à long terme d'environ 65 points de base a été enregistrée. Avec un taux de 3,40 pour cent, le rendement des obligations de la Confédération a atteint à mi-juillet le niveau maximum de l'année 2007. Après une brève baisse des intérêts, 48,8 millions de francs supplémentaires ont été placés avec la série 31, de nouveau sous une forme privée. Pour la première fois de l'histoire de la CCL, une émission a été exécutée dans le cadre d'un «Competitive Bidding».

Dès l'arrière-automne, la Direction a connu une augmentation massive des demandes de participation. Au début novembre, les octrois de crédits se situaient à plus de 136 millions de francs en tout. Ce volume a permis d'augmenter une deuxième fois la série 28 en date du 13.11.2007 et, en même temps, d'émettre un nouvel emprunt public avec la série 32. L'émission jumelée, qui est une forme exigeante, a été choisie pour pouvoir offrir deux dates d'échéance finale aux maîtres d'ouvrage engagés pour de gros montants de financement. La différence entre les «all-in-costs» de 3,311 et de 3,359 pour cent reflète les durées respectives.

Les moyens acquis par les nouvelles émissions ont été engagés en premier lieu pour remplacer des hypothèques ou autres emprunts, ou encore pour consolider des projets de construction ou de transformation. Certains maîtres d'ouvrage ont repris des parts CCL sur des anciens immeubles et se sont procurés ainsi des liquidités destinées au financement de projets de construction ou de rénovation. La CCL a cofinancé, durant l'exercice 2007, 2'298 logements en tout dans 63 constructions. La valeur de gage de ces immeubles s'élève à environ 614 millions de francs.



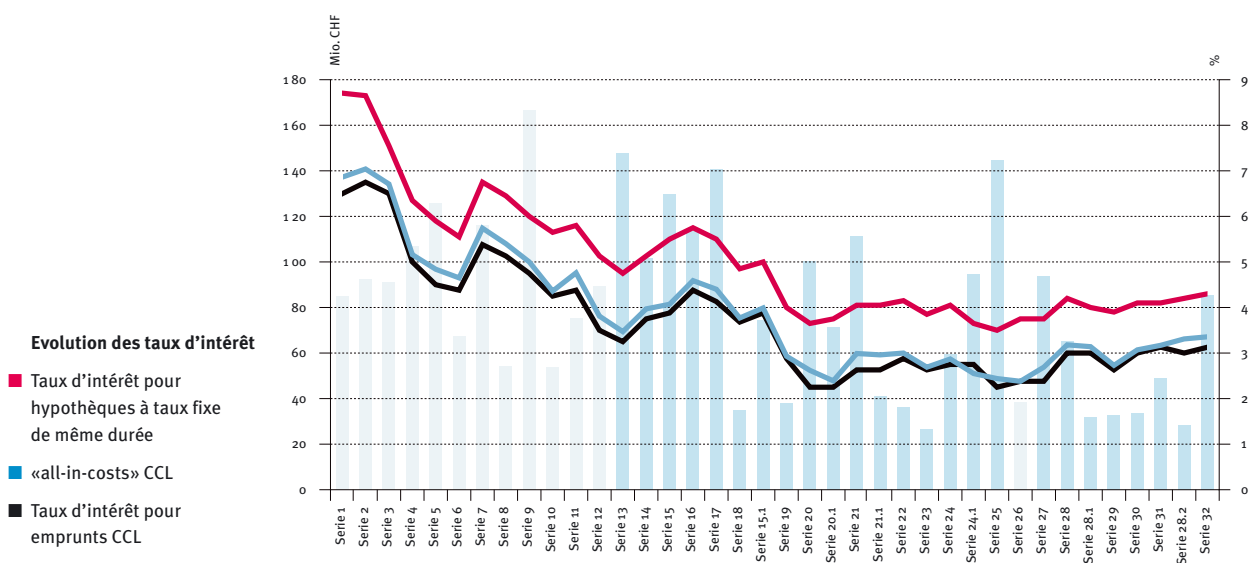
Le calcul de la valeur de gage se fait sur la base du rendement locatif atteignable durablement. En règle générale, celui-ci est capitalisé à un taux de 6,5 pour cent. Des critères tels que la situation, l'âge et l'état de l'objet ainsi que la gestion et la situation financière du maître d'ouvrage seront pris en compte lors de l'examen de la demande. Le calcul «à rebours» des financements en l'an 2007 donne un taux de capitalisation moyen de 6,3 pour cent. Les parts CCL doivent être garanties par des titres hypothécaires ou d'autres couvertures courantes. Les garanties hypothécaires pour les émissions réalisées durant l'année sous rapport se situent, avec des montants arrondis, dans un cadre de gage de 80 pour cent.

Avec les quatre émissions d'un total de plus de 195 900 000 CHF, le volume de prêts accordés a encore augmenté pour passer à 1 885 900 000 CHF. Les «all-in-costs» moyens s'élèvent à 3,314 pour cent pour des durées allant jusqu'en l'an 2020.

La comparaison de ces taux avec des hypothèques fixes comparables de banques montre que le financement de ces dernières a toujours été nettement plus cher que les parts d'emprunt CCL. Les maîtres d'ouvrage participant à des emprunts CCL se sont ainsi assurés des financements-seuils avantageux pour un long terme et ont éliminé le risque de modification des intérêts dans ce domaine.

Durant l'année faisant l'objet du présent rapport, la Commission d'examen a traité 90 demandes de participation en tout au cours de plusieurs séances et par voie de circulation. A mi-2007, la Commission a été renforcée en personnel et orientée vers le volume de demandes probables des années à venir.

La mise en œuvre des prescriptions du Comité, l'examen des demandes et le règlement des affaires courantes ont représenté un travail très exigeant. La Direction a conçu de surcroît une nouvelle banque de données et saisi rétroactivement d'importantes données de dossiers de demandes antérieures. Le nouvel instrument a fait ses preuves. Il facilite le travail quotidien, offre une plus grande marge de sécurité et autorise un plus large éventail de possibilités d'évaluation.



Avec un montant de 175 228 CHF, le compte de résultats 2007 présente un bénéfice qui dépasse les attentes consignées dans le budget. Des recettes de gestion supérieures tirées de l'activité des emprunts et quelques réductions des coûts administratifs y ont contribué. La CCL a dû elle aussi, au courant du deuxième semestre, comptabiliser des pertes de cours sur ses placements en raison des incertitudes globales sur les marchés financiers. Avec un montant total de 363 326 CHF, un résultat positif a quand même été obtenu.

Durant l'exercice 2008, trois emprunts pour un volume de 363 millions de francs arrivent à échéance de remboursement. Les maîtres d'ouvrage qui y sont intéressés sont invités à participer à un financement de conversion. Les expériences faites avec les émissions en l'an 2007 ont montré une fois de plus qu'une action habile sur le marché n'est possible qu'à condition que la CCL puisse constituer assez tôt un nouveau pool d'emprunt. Ce n'est que de la sorte qu'elle disposera encore de temps pour réagir à des fluctuations à court terme. Le respect de termes prescrits est incontournable pour atteindre cette souplesse de réaction.

Une fois de plus, le nombre des membres a légèrement augmenté par rapport à l'année précédente. A fin 2007, 350 institutions étaient membres de la CCL. 238 membres participent à un ou plusieurs emprunts. Des coopératives d'habitation du personnel de la Confédération se sont également affiliées à la CCL et ont donc participé à des emprunts.

Nous apprécions l'excellente collaboration avec le Comité et la Commission d'examen et nous les remercions de la confiance témoignée. Nous nous sentons par ailleurs soutenus par les collaborateurs de l'OFL, des associations faîtières et des banques d'affaires de la CCL. Nous serions très heureux de pouvoir continuer à être utiles à nos membres en leur fournissant renseignements et financements.

Guido Gervasoni, lic. en droit, directeur

Membres par association

- 148 membres SVW détiennent CHF CHF 1 434 100 000
- 40 membres SWE détiennent CHF 146 700 000
- 41 membres VLB détiennent CHF 151 800 000
- 9 membres hors association détiennent CHF 153 300 000



Répartition linguistique

- CHF 1 346 600 000 chez 198 des 286 membres de langue allemande
- CHF 539 300 000 chez 40 des 64 membres de langue française



Comptes 2007

Bilan au 31.12.2007

ACTIFS	31.12.07	31.12.06
	CHF	CHF
Actifs circulant		
Liquidités (Commentaire 1)	11 087 389	8 566 385
Créances	112 132	107 881
Titres (Commentaire 2)	12 371 186	12 295 052
Actifs transitoires		
intérêts courus sur parts d'emprunt	20 550 818	18 799 006
autres	86 873	99 452
Total actifs circulant	44 208 398	39 867 776
Actifs immobilisés		
Créances sur parts d'emprunt (Commentaire 3)	1 885 900 000	1 690 000 000
Créances d'intérêts sur parts d'emprunt (comment. 4)	70 870	0
Investissements financiers (Commentaire 5)	6 167 096	6 125 136
Total actifs immobilisés	1 892 137 966	1 696 125 136
TOTAL ACTIFS	1 936 346 364	1 735 992 912
PASSIFS		
Dettes à court terme		
Obligations à court terme	14 725 303	12 964 249
Passifs transitoires		
intérêts courus sur emprunts obligataires	20 550 818	18 799 006
impôts	39 890	34 601
autres	46 617	58 649
Dettes à long terme		
Provisions (Commentaire 6)	11 429 222	10 707 121
Emprunts obligataires et placements privés (Commentaire 3)	1 885 900 000	1 690 000 000
Total fonds de tiers	1 932 691 850	1 732 563 626
Fonds propres (Commentaire 7)		
Parts sociales	2 230 000	2 180 000
Réserve légale	130 000	100 000
Réserve générale	80 000	50 000
Réserve spéciale	800 000	350 000
Bénéfice inscrit au bilan	414 514	749 286
Total fonds propres	3 654 514	3 429 286
TOTAL PASSIFS	1 936 346 364	1 735 992 912

Comptes 2007

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2007

RECETTES D'EXPLOITATION

	2007 CHF	2006 CHF
Recettes tirées de la gestion		
en relation avec les emprunts	1 207 560	1 565 200
pour risques de pertes sur intérêts	489 750	559 000
pour frais de tiers sur emprunts	147 040	222 518
Contributions des membres	67 400	68 200
Examen des demandes	118 950	78 100
Utilisation de la provision pour		
frais de gestion	649 646	533 911
gestion de créances cédées	58 099	80 000
frais de tiers sur emprunts	218 604	200 252
Recettes sur parts d'emprunt	54 518 272	50 660 492

TOTAL RECETTES

57 475 321

53 967 673

DEPENSES D'EXPLOITATION

Prestations de tiers	1 003 119	905 933
Charges d'intérêts sur emprunts	54 518 272	50 660 492
Frais de tiers sur emprunts	218 604	200 252
Administration et marketing	239 021	180 469
Augmentation de la provision pour		
frais de gestion	1 011 660	1 341 600
risques de pertes sur intérêts	489 750	559 000
frais de tiers sur emprunts	147 040	222 518

TOTAL DEPENSES D'EXPLOITATION

57 627 466

54 070 264

Comptes 2007

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2007

RESULTAT FINANCIER	2007	2006
	CHF	CHF
Recettes intérêts et dividendes sur liquidités, titres et placements financiers	514 002	356 931
Autres produits d'intérêts	1 794	1 237
Gain sur titres	104 275	531 202
Charges d'intérêts, frais et courtages	-43 572	-51 150
Perte sur titres	-213 173	-21 979
TOTAL RESULTAT FINANCIER	363 326	816 241
BENEFICE D'EXPLOITATION	211 181	713 650
AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)		
Recettes extraordinaires (Commentaire 8)	16 190	20 596
Charges extraordinaires (Commentaire 8)	0	-5 893
TOTAL AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)	16 190	14 703
BENEFICE AVANT IMPÔTS	227 371	728 353
Impôts (Commentaire 9)	-52 143	-160 627
BENEFICE DE L'EXERCICE	175 228	567 726
BENEFICE INSCRIT AU BILAN		
Solde, début de l'exercice	749 286	591 560
Affectation à la réserve légale	-30 000	-30 000
Attribution à la réserve spéciale	-450 000	-350 000
Attribution à la réserve générale	-30 000	-30 000
Bénéfice de l'exercice	175 228	567 726
SOLDE, FIN DE L'EXERCICE	414 514	749 286

Comptes 2007

Compte de flux de fonds 2007

	2007 CHF	2006 CHF
Activité opérationnelle		
Résultat annuel	175 228	567 726
Résultats de titres non réalisés	128 489	-466 677
Constitution de réserves	722 101	1 437 075
	1 025 818	1 538 124
Augmentation de créances et actifs transitoires	-1 743 484	-3 786 550
Augmentation d'obligations à court terme et passifs transitoires	2 175 560	215 668
Cash-flow / drain (-) activité opérationnelle	1 457 894	-2 032 758
Investissements		
Augmentation de créances sur parts d'emprunt	-195 900 000	-223 600 000
Remboursement de créances sur parts d'emprunt	0	38 300 000
Remplacement de créances sur parts d'emprunt	-2 000 000	-700 000
Reprise de créances et de créances d'intérêts sur parts d'emprunt	2 000 000	874 635
Avance d'intérêts et disagios	-70 870	-31 465
Titres et placements financiers	-246 583	-4 086 462
Cash-drain investissements	-196 217 453	-189 243 292
Financement		
Avances / paiements par acomptes	1 330 563	3 098 219
Augmentations d'emprunts obligataires et de placements privés	195 900 000	223 600 000
Remboursement d'emprunts obligataires et de placements privés	0	-38 300 000
Augmentations de parts sociales	50 000	15 000
Cash-flow financement	197 280 563	188 413 219
Variation des liquidités	2 521 004	-2 862 831
Preuve de la variation des liquidités		
Etat des liquidités au début de l'exercice	8 566 385	11 429 216
Etat des liquidités à la fin de l'exercice	11 087 389	8 566 385
Variation des liquidités	2 521 004	-2 862 831

Comptes 2007

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 2007

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 2007, ce sont deux parts d'emprunt (l'année précédente: un) d'un montant total de plus de 2 000 000 CHF (l'année précédente: 700 000 CHF) qui ont été remplacés.

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 2007, 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.

Les principes en matière de présentation des comptes et d'évaluation 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 des avoirs et titres en devises étrangères, les cours de change suivants ont été appliqués:

	31.12.07		31.12.06
\$	1,13214	\$	1,2207
€	1,65525	€	1,6097

- **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**

La provision pour coûts de gestion a été constituée pour financer les coûts résiduels engendrés par l'administration des emprunts. Pour les émissions à partir du 1.01.2007, la déduction pour coûts de gestion s'élève à chaque fois à 0,1% de la somme de l'emprunt pour l'année d'émission et à 0,06% supplémentaire par année de durée. Ce dernier pourcentage sera attribué à la provision pour coûts de gestion. 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** (Provision pour frais de tiers sur prêts)

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** (Provision pour les risques de pertes d'intérêts)
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. Ce 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 liées à cette gestion, une provision a été à disposition. Dite provision a été 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 des 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 2007

Annexe

Commentaire 1

Liquidités	31.12.07	31.12.06
Répartition des avoirs bancaires	CHF	CHF
Comptes CCL	370 741	413 647
Fonds pour pertes d'intérêts	25 180	206 300
Compte groupé d'intérêts	366 468	296 438
Capital compte pool	400 000	0
Placements au jour le jour et placements à revenus fixes	9 925 000	7 650 000
Total liquidités	11 087 389	8 566 385

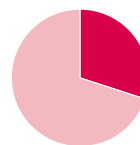
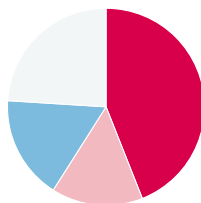
Commentaire 2

Titres	31.12.07	31.12.06
Répartition	CHF	CHF
Placements sur le marché financier, fonds du marché monétaire	500 000	0
Actions cotées en Bourse, fonds d'actions	4 759 639	5 185 202
Obligations cotées en Bourse, fonds d'obligations	7 111 547	7 109 850
Total titres	12 371 186	12 295 052

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 44%
- Obligations domiciliées en étranger 15%
- Actions domiciliées en Suisse 17%
- Actions domiciliées en étranger 24%



Placements à l'échéance finale

- Obligations domiciliées en Suisse 30%
- Obligations domiciliées en étranger 70%

Comptes 2007

Annexe

Commentaire 3

Créances sur quotes-parts / 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 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
Série 30*	3,000%	2007-2016	10.05.2016
Série 31*	3,125%	2007-2015	07.09.2015
Série 32	3,125%	2007-2016	12.12.2016

Total créances sur quotes-parts / emprunts obligataires

	31.12.07 CHF	31.12.06 CHF
Série 13	147 900 000	147 900 000
Série 14	101 800 000	101 800 000
Série 15	203 900 000	203 900 000
Série 16	113 400 000	113 400 000
Série 17	140 800 000	140 800 000
Série 18*	34 700 000	34 700 000
Série 19*	38 100 000	38 100 000
Série 20	171 600 000	171 600 000
Série 21	152 300 000	152 300 000
Série 22*	36 400 000	36 400 000
Série 23*	26 400 000	26 400 000
Série 24	154 400 000	154 400 000
Série 25	144 700 000	144 700 000
Série 27	93 700 000	93 700 000
Série 28	125 300 000	97 100 000
Série 29*	32 800 000	32 800 000
Série 30*	33 600 000	0
Série 31*	48 800 000	0
Série 32	85 300 000	0
Total créances sur quotes-parts / emprunts obligataires	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 obligataires étaient payés. S'agissent des intérêts sur quotes-parts renvoyé est fait à la remarque 4.

Commentaire 4

Créances d'intérêts sur quotes-parts Répartition

Intérêts sur quotes-parts
Disagio sur replacements

Total créances d'intérêts sur quotes-parts

	31.12.07 CHF	31.12.06 CHF
Intérêts sur quotes-parts	70 870	0
Disagio sur replacements	0	0
Total créances d'intérêts sur quotes-parts	70 870	0

Comptes 2007

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

	31.12.07 CHF	31.12.06 CHF
Placements à revenus fixe à l'échéance finale	6 066 094	6 024 134
Titres de participation non cotés et titres de créance	101 002	101 002
Total investissements financiers	6 167 096	6 125 136

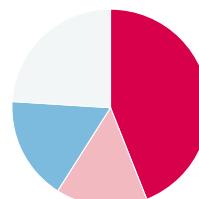
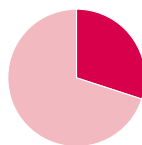
Au chapitre des placements à intérêts fixes, il s'agit selon Règlement de placement CCL de débiteurs d'une solvabilité et valeurs de premier ordre, avec couverture du capital.

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'influence déterminante sur cette société.

Placements à l'échéance finale

- Obligations domiciliées en Suisse 30%
- Obligations domiciliées en étranger 70%



Comptes 2007

Annexe

Commentaire 6

Provisions pour	Coûts de gestion	Frais de tiers sur prêts	Risques de pertes d'intérêts	Gestion de créances cédées	Impôts latents	Total
	CHF	CHF	CHF	CHF		CHF
Etat au 31.12.2005	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
Utilisation conforme						
au but	649 646	218 604	0	58 099	0	926 349
Nouvelles constitutions	1 011 660	147 040	489 750	0	0	1 648 450
Etat au 31.12.2007	4 318 427	1 186 745	5 696 050	0	228 000	11 429 222

Commentaire 7

Fonds propres	Parts sociales (Parts sociales à CHF 5 000)	Réserves légale	Réserves générale	Réserves spéciales	Report bénéfice	Résultat annuel	Total
	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
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
Affectation du bénéfice							
	-	30 000	30 000	450 000	57 726	-567 726	0
Emission parts sociales	90 000	-	-	-	-	-	90 000
Reprise parts sociales	-40 000	-	-	-	-	-	-40 000
Bénéfice de l'exercice	-	-	-	-	-	175 228	175 228
Etat au 31.12.2007	2 230 000	130 000	80 000	800 000	239 286	175 228	3 654 514

Comptes 2007

Annexe

Commentaire 8

Recettes/charges extraordinaires

Figurent avant tout dans ce chapitre les corrections au titre de régularisations, qui n'ont pas eu lieu les années précédentes.

Commentaire 9

Impôts

Répartition

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

Total impôts

31.12.07

CHF

0

52 143

52 143

31.12.06

CHF

128 000

32 627

160 627

Commentaire 10

Actifs mis en gage

Répartition

Limites de crédit
Mise à contribution

Valeur comptable des actifs mis en gage

Liquidités

Titres

Placements financiers

31.12.07

CHF

6 000 000

0

351 820

12 371 186

6 166 094

31.12.06

CHF

6 000 000

0

288 122

12 295 052

6 124 134

Commentaire 11

Evénements après le jour du bilan

Depuis le jour du bilan, soit le 31 décembre 2007, aucun événement n'a eu lieu qui aurait pu limiter de manière essentielle l'expression des comptes 2007.

Affectation du bénéfice inscrit au bilan

Le comité propose à l'assemblée générale d'affecter comme suit le bénéfice inscrit au bilan, de CHF 414 514:

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

20 000

0

70 000

324 514

414 514

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), pages 8 à 20, ainsi que la gestion de la Centrale d'émission pour la Construction de Logements CCL pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2007. 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.

PricewaterhouseCoopers AG

H. Schürmann
(Réviseur responsable)

M. Grossi

Zurich, le 12 mars 2008

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 31.12.2007

Comité

Rolf Engler, St-Gall	président	jusqu' au 31.12.2007
Dr Peter Gurtner, Granges	président	dès le 01.01.2008
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
Martin Frey, Zurich	ASH
Hans Haug, Schwerzenbach	ASH
Ernst Wegmüller, Selzach	ACR

Organe de contrôle

PricewaterhouseCoopers SA, Zurich

Direction Olten

GeRoGestions, Case Postale, 4603 Olten	
Guido Gervasoni, Olten	directeur
Martin Beck, Olten	comptabilité

Bureau Lausanne

Association Suisse pour l'Habitat ASH
Case Postale 227, 1000 Lausanne



Bureau Lausanne

Association Suisse
pour l'Habitat ASH

Ch. de Pierrefleur 50
Case Postale 227
1000 Lausanne 22