

egw

Emissionszentrale für  
gemeinnützige Wohnbauträger

**egw** **ccl**

Centrale d'émission pour  
la construction de logements

Rapport annuel 2014

ari



Rapport du président	<b>3</b>
<hr/>	
Rapport de la direction   Rapport sur la situation	<b>6</b>
<hr/>	
<b>25 ans CCL</b>	<b>13</b>
<hr/>	
Comptes annuels 2014	
<hr/>	
Bilan	<b>29</b>
<hr/>	
Comptes de pertes et profits	<b>30</b>
<hr/>	
Preuve du capital propre	<b>32</b>
<hr/>	
Tableau de financement	<b>33</b>
<hr/>	
Annexe avec annotations aux comptes	<b>34</b>
<hr/>	
Rapport du réviseur	<b>42</b>
<hr/>	
Organes et fonctionnaires	<b>44</b>
<hr/>	



# Rapport du président

Chers membres,  
Mesdames, Messieurs,

A l'occasion de ses 25 ans d'existence, notre coopérative peut fêter un jubilé qui, comme chacun le sait, reste en 2015 dans l'ombre de commémorations historiquement plus importantes. Dans l'histoire des coopératives suisses, sa fondation demeure cependant un jalon important, que l'on peut résolument placer, aussi jeune que soit la jubilaire, non loin des moments notoires de la mémoire nationale. En sus de la rétrospective usuelle de l'année écoulée, ce rapport contient donc une chronique séparée de la naissance et du développement de la CCL.

S'agissant de ce qui s'est passé en 2014, nous pouvons à nouveau nous réjouir d'un excellent déroulement des affaires. Le résultat d'exploitation positif a, conjointement aux plus-values boursières importantes, débouché sur un très bon résultat des comptes. Comme toujours, le moral de paiement louable de nos clients ainsi que l'action – soucieuse des dépenses – de la direction y ont également contribué. Dans un contexte de demande stable en matière de logements et de taux d'intérêt avantageux, la grande majorité de nos membres jouit d'une saine situation économique. Comme l'année précédente, environ 85% des emprunteurs enregistrés obtenaient les classes de solvabilité 1 et 2. Une fois de plus, la Confédération n'a pas eu à honorer, durant l'année sous rapport, un seul cautionnement.

Le risque infime de perte a, hormis le fait que la CCL soit parfaitement en adéquation avec la politique du logement, contribué de manière décisive à ce que le Conseil des Etats approuve au cours de la dernière session de décembre un nouveau crédit-cadre de 1.9 milliard de francs, ce qui pour nous fut l'événement le plus important de la période sous examen. Durant la session de printemps 2015, le Conseil national a également approuvé cet objet. Ainsi, le cautionnement des emprunts est à nouveau assuré dès le 1<sup>er</sup> juillet 2015, pour une période supplémentaire d'au moins six ans. Nos vifs remerciements vont

à tous ceux qui, au sein du Parlement, de l'Exécutif et dans les coulisses, se sont engagés en faveur de la CCL. En particulier, Hans Conrad Daeniker a fourni, en sa qualité de chargé de la communication de notre coopérative, un précieux travail de persuasion, avec des associations et organisations apparentées.

Le bilan positif ne devrait cependant pas nous inciter au nombrilisme. En effet, les événements mondiaux sont marqués de façon alarmante par des guerres, des successions de crises économiques ainsi que des distorsions du système monétaire. Aussi dans notre pays, de nombreux chantiers politiques ouverts créent de l'insécurité depuis pas mal de temps. Tout récemment vinrent s'ajouter les coups d'éclat de la Banque nationale en matière de politique monétaire. Tant la suppression du taux plancher du franc face à l'euro que l'introduction d'intérêts négatifs auront des conséquences sur l'évolution économique, sur le comportement dans le domaine de l'épargne et des investissements ainsi que sur le contexte des intérêts. Le renchérissement abrupt des hypothèques libor a déjà pris de court de nombreux acteurs. Si l'on tient compte de surcroît des restrictions prévisibles dans le domaine de l'immigration, il n'est guère étonnant que nombre d'augures annoncent des périodes troublées, sur le marché du logement également. Il est cependant trop tôt pour se ranger dans le camp des sceptiques. La CCL suivra toutefois de manière attentive les évolutions futures, et elle ne servira certainement pas de refuge à des maîtres d'ouvrage financièrement bien lotis, mais déçûment surpris par une hausse partielle des intérêts.

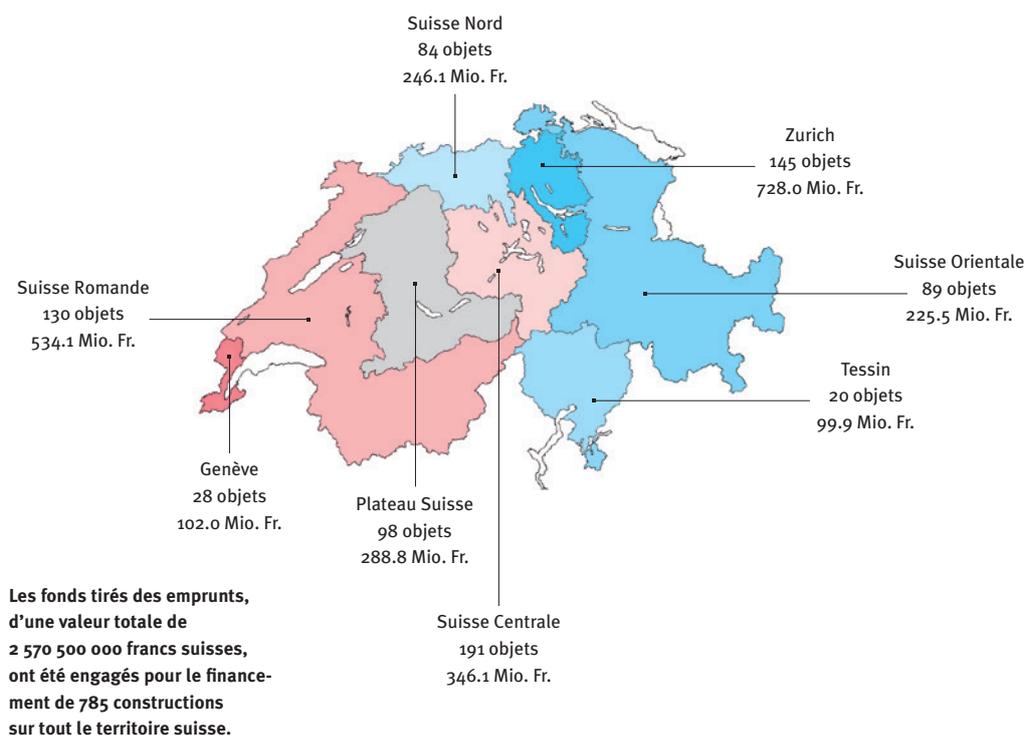
Durant l'année sous rapport, six nouvelles émissions ont été lancées pour un montant total de près de 383 millions de francs. 177 millions de francs ont été remboursés au titre de trois séries, de sorte que l'on enregistre en fin de compte une croissance de 207 millions au bas mot, à environ 2 571 millions de francs. Sur le crédit-cadre de l'année 2011, il y avait encore à disposition à fin 2014 près de 360 millions de francs. Ces fonds

seront utilisés jusqu'à fin 2015 pour couvrir les besoins courants. Un éventuel montant résiduel de l'ancien crédit-cadre sera périmé à ce moment-là.

Le nombre des membres a augmenté de 13 unités pour passer à 446 coopérateurs. A fin 2014, 72.4% des maîtres d'ouvrage affiliés participaient à un ou plusieurs emprunts. Ensemble, ils détenaient 27 952 logements dans 785 immeubles. Ce qui représente 1 401 unités de plus que l'année précédente. Leur répartition régionale est pratiquement inchangée. Environ un cinquième se situe en Romandie. 24% au bas mot sont en Suisse centrale, 18.5% dans la région de Zurich, 12.5% dans le Mittelland, et respectivement 11% environ dans la Suisse septentrionale et orientale, et 2.5% au Tessin. En Suisse romande, l'ARMOUP<sup>1</sup> sera en mesure, grâce à un apport de personnel de la Société Coopérative d'Habitation Lausanne, de mettre sur pied un service de premiers conseils pour les demandeurs dans cette région du pays.

Comme l'année précédente, le comité s'est réuni en quatre séances et une retraite avec la direction, le représentant de l'Office fédéral du logement et le chargé de la communication. Le comité d'indemnisation a quant à lui siégé une fois et la commission d'examen a tenu pour sa part quatre séances. Les rencontres avec Fédérhabitation ont pris fin en raison d'innovations au plan organisationnel dans les organisations faitières des maîtres d'ouvrage d'utilité publique. La CCL a cependant repris la «revue de presse» exploitée jusqu'alors en commun et propose désormais ceci sous la nouvelle dénomination «Politique suisse du logement», en tant que plate-forme d'information autonome. Ainsi veut-elle témoigner du lien existant avec ses «pères fondateurs» communs, qui certainement – à l'avenir encore – demanderont sporadiquement un soutien pour des projets communs.

1 Association romande des maîtres d'ouvrage d'utilité publique



Hormis le traitement des affaires routinières, le comité a décidé de s'en tenir à la présentation duale des rapports introduite l'année passée. De plus, il a pris acte du fait que l'administration des contributions a donné son accord au maintien de la pratique actuelle en matière de taxation et à la constitution d'une nouvelle réserve pour risques liés aux prêts accordés. Par ailleurs, il a préparé l'élection du nouveau membre du comité et donné procuration à Madame Monika Eggenschwiler avant la fin de l'année. Elle travaille maintenant depuis cinq ans, avec beaucoup d'engagement et de succès à la direction, où elle est en charge de l'ensemble de l'administration. De plus, en qualité d'assistante du directeur, elle est impliquée dans tous les processus et fournit son soutien dans l'acquisition des fonds, les prêts et la comptabilité.

Lors de la retraite traditionnelle, les mesures d'accompagnement à prendre dans l'optique du nouveau crédit-cadre ont été discutées. En outre, la position de la CCL sur le marché des capitaux a fait l'objet de débats et, à l'appui d'une comparaison transversale, il a été constaté qu'elle opère à des conditions conformes au marché en ce qui concerne les commissions exigées et les autres coûts des emprunts. Un autre thème a été abordé, celui du réseau toujours plus serré des réglementations nationales et internationales, qui touche également la CCL à divers titres, et nécessite par conséquent des éclaircissements plus détaillés. D'autre part, conformément à l'usage, une appréciation générale des risques a été faite, et une orientation a été donnée au sujet de l'activité des emprunts et de l'état des contrôles nouvellement introduits à propos des amortissements et des objets grevés de gages immobiliers. De premiers résultats montrent que, s'agissant de la mise en application des règles d'amortissement, il y a besoin d'agir.

Enfin, sous un point spécial de l'ordre du jour, le comité a approuvé le concept d'exécution de l'assemblée générale jubilaire ainsi que les dotations prévues.

A la veille de son 25<sup>e</sup> anniversaire, la CCL se trouve en excellent état. De nombreux acteurs ont à nouveau contribué à cela durant la dernière année sous rapport. Je remercie pour leur engagement mes collègues au sein du comité, les membres de la commission d'examen, le directeur de l'OFL ainsi que les représentantes et représentants de l'organe de révision et des banques. Ma reconnaissance passe également au directeur et à son équipe pour l'excellent travail fourni. Sans les membres et les clients, il n'y aurait cependant pas de CCL. C'est pourquoi je les remercie aussi de tout cœur, une fois encore, pour leur fidélité et coopération.

**Dr Peter Gurtner, Président**

Mesdames, Messieurs,

Dans son rapport rédigé pour le jubilé de la CCL, le président a décrit les circonstances économiques de la fin des années 80. Les taux hypothécaires élevés à l'époque ainsi qu'une politique restrictive concernant l'octroi des crédits avaient rendu le financement plus difficile, en particulier pour les maîtres d'ouvrage d'utilité publique. Du fait de la fondation de la CCL en date du 11 décembre 1990, un instrument a été créé, qui permet à ces maîtres d'ouvrage un accès direct au marché des capitaux.

La CCL prélève sur ce marché les moyens destinés au financement de la construction de logements et les transmet ensuite à ses membres. Les émissions de la CCL sont cautionnées par la Confédération et offrent donc la plus grande sécurité aux investisseurs. En effet, grâce à leur classement préférentiel, ses obligations sont demandées, surtout par des investisseurs institutionnels.

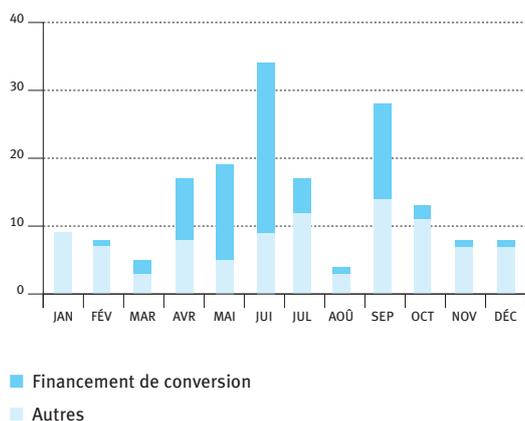
La voie poursuivie a fait ses preuves. En effet, via la CCL, ce sont plus de 5 milliards de francs qui ont été apportés à la construction de logements d'utilité publique. A fin 2014, les prêts accordés aux membres s'élevaient à environ 2.571 milliards de francs. Le graphique en page 9 prouve que les parts d'emprunt de la CCL ont toujours été nettement plus avantageuses que d'autres instruments de même durée. Grâce au nouveau crédit-cadre, la CCL sera en mesure de poursuivre ses activités dans les limites actuelles.

## Examen des demandes

La demande de moyens CCL avantageux a continué à augmenter durant l'exercice 2014. Dans l'attente d'une inversion de la courbe, divers maîtres d'état ont passé, s'agissant du financement, du court au long terme et ont alors choisi la CCL en tant que partenaire. L'année précédente déjà, les prescriptions plus strictes en matière d'octroi d'hypothèques ont entraîné une pression sur les marges dans les banques. L'écart entre les all-in-costs de la CCL et les taux d'intérêt pour des hypothèques fixes comparables proposées par d'autres prestataires s'est donc nettement

creusé. L'introduction d'intérêts négatifs par la BNS, en janvier 2015, a encore aggravé la situation, parce que les coûts engendrés pour se garantir un financement à long terme ont nettement augmenté de ce fait. La CCL n'est pas touchée par ce phénomène, et ses financements sont donc devenus plus attrayants encore.

120 maîtres d'ouvrage ont déposé au courant de l'année 2014 un total de 170 demandes de participation à un emprunt. Le montant global de ces demandes, soit plus de 628 millions de francs, a nettement dépassé le volume de l'année précédente. Environ 22% provenaient de la Suisse romande. Pour 75 requêtes, il s'est agi d'un financement de conversion dans l'optique du remboursement d'une part d'emprunt existante, et pour 55 autres, il était question d'un remplacement d'hypothèque et, dans 40 autres cas, d'un cofinancement de la CCL pour un projet d'acquisition d'immeuble, de construction ou de rénovation. Quant aux objets des gages immobiliers, ils sont de petits bâtiments locatifs dans des régions rurales tout comme des ensembles de constructions dans des villes et agglomérations.



La commission d'examen a traité les demandes qui lui étaient soumises par la direction au cours de quatre séances et aussi, partiellement, par voie de circulation. L'appréciation d'une demande intervient en premier lieu en fonction de la valeur de rendement de l'immeuble. Celle-ci est calculée sur la base des loyers effectifs. Pour la fixation du taux de capitalisation, ces loyers sont comparés

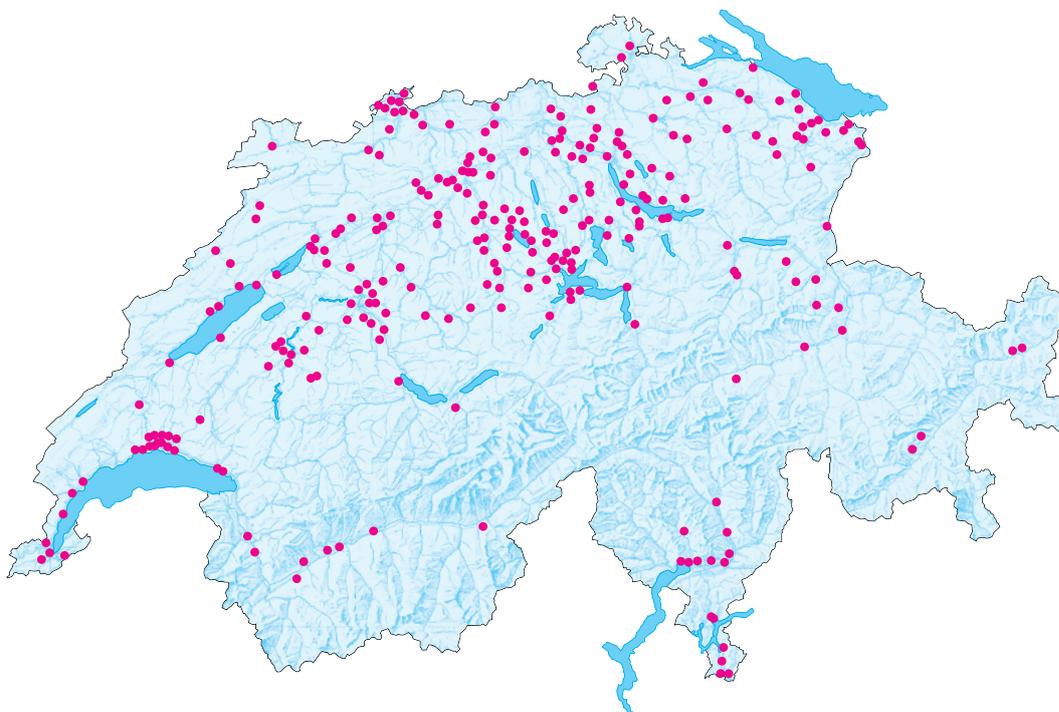
à ceux du marché et d'autres critères sont également pris en considération, tels que la situation, l'âge et l'état de l'objet grevé par le gage, ainsi que la gestion et la situation financière du demandeur. Le 31.12.2014, le taux de capitalisation moyen des financements existants s'élevait à 6.17%.

Dans le cadre de l'examen des objets, il est aussi tenu compte du respect des exigences techniques et financières en lien avec les prescriptions en matière d'écologie et de développement durable, selon les dispositions régissant la promotion du logement de la Confédération.

Les financements CCL peuvent être accordés à concurrence de 80% de la valeur de rendement. Les parts excédant les 70% doivent faire l'objet d'un amortissement – que ce soit par des remboursements en conséquence sur des hypothèques de rang antérieur ou par la constitution de réserves de liquidités. La garantie des parts CCL se fait sous la forme d'un titre hypothécaire ou d'autres couvertures usuelles. Le 31.12.2014, les financements CCL fluctuaient en moyenne au-dessous d'un plafond de mise en gage de 67.85%.

• Communes d'implantation des constructions

Dans 268 communes suisses, il existe des quartiers d'habitat d'utilité publique qui, grâce au cautionnement de la Confédération, sont financés avantageusement à long terme (état au 31.12.2014).



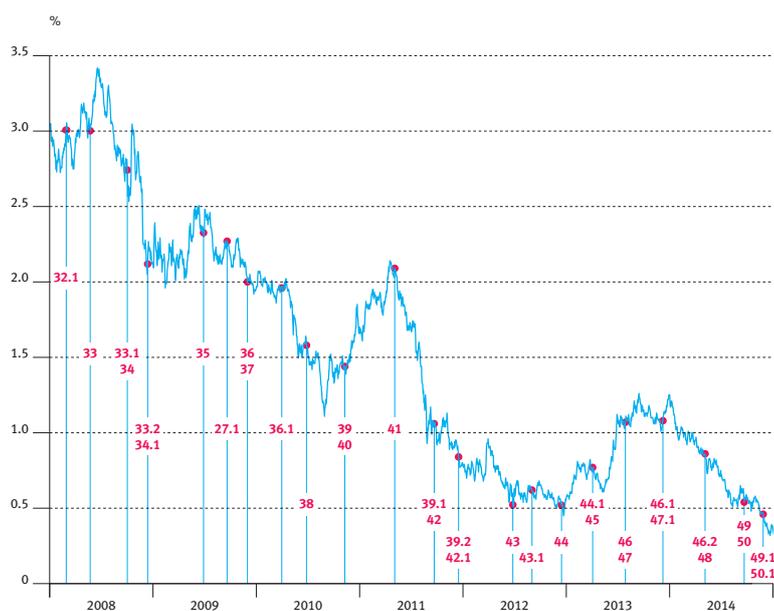
### Activité d'emprunt

Les 25 demandes de participation en suspens de l'année précédente ainsi que les nouvelles requêtes entrées depuis le début de l'année ont formé, avec les parts d'emprunt déjà accordées à hauteur de 41 millions de francs environ, la base d'émissions supplémentaires lancées au cours du premier semestre 2014. Durant le deuxième semestre, les dates du remboursement d'un emprunt officiel en septembre et de deux placements privés ont fixé le calendrier des emprunts à l'arrière-automne.

La 2<sup>e</sup> augmentation de la série 46, de 24.7 millions de francs en date du 10 avril 2014, et la série 48 lancée le même jour pour un montant de 62.0 millions de francs ont donné le ton. Cette dernière devrait faire l'objet d'une augmentation lors d'une prochaine occasion, de telle manière qu'elle atteigne elle aussi le volume minimum de 100 millions de francs, qui est nécessaire à l'inscription dans le registre des titres admis par la BNS dans ses pensions. La mention des obligations CCL dans cette catégorie est incontournable pour certains investisseurs. L'évolution ultérieure des intérêts a cependant rendu ce projet impossible.

Des taux d'intérêt en baisse continue ont incité divers maîtres d'ouvrage à déposer des demandes de financement auprès de la CCL. A fin août, les parts d'emprunt accordées atteignaient plus de 285 millions de francs. Cette somme a permis de lancer une nouvelle émission jumelée. Avec un montant total de 74.6 millions de francs, la série 49 demeurait également au-dessous du niveau d'admission dans le registre précité. Ceci a entraîné une certaine retenue chez les investisseurs; le placement s'est révélé un peu plus difficile. Concernant les moyens de la série 50, les maîtres d'ouvrage participants ont dû payer des all-in-costs de 1.162% pour une durée de 15 ans, soit près d'un demi pour cent de moins que bonnement quatre mois auparavant. Une partie des nouveaux moyens ont été affectés au remboursement de la série 34, le 26 septembre 2014.

A fin novembre, la série 37 devait être remboursée aux créanciers, et la série 23 suivait au cours de la deuxième semaine de décembre. Les augmentations des deux émissions d'août ont servi de financement de conversion le 5 novembre 2014. Pour la période relativement brève, les all-in-costs se situaient à 3.4 points de base au-dessous de l'emprunt de base; pour la durée de 14.831 ans,



Série	Pricing	Durée	Coupons	Prix d'émission	All-in-costs	Montant total
46.2	10.04.	9.2 ans	1.375	104.021	1.161	24.7
48	10.04.	15 ans	1.625	102.416	1.646	62.0
49	27.08.	10 ans	0.750	101.352	0.827	74.6
50	27.08.	15 ans	1.125	102.160	1.162	119.1
49.1	05.11.	9.8 ans	0.750	101.698	0.793	50.6
50.1	05.11.	14.8 ans	1.125	102.143	1.166	52.3

il faudra cependant payer 0.4 point de base supplémentaire. Avec l'augmentation, la série 49 a également atteint le niveau d'acceptation – envisagé durant l'été – dans le registre précité.

La direction entend durant l'exercice en cours rester présente sur le marché des capitaux et procurer de la sorte des fonds avantageux à ses membres. La CCL ne peut pas proposer de financements forward pour les participations à des emprunts arrivant à échéance. Mais les maîtres d'ouvrage participants ont la possibilité de toucher des parts de conversion assez longtemps à l'avance, pour se garantir ainsi des moyens à temps, à des conditions attrayantes.

L'activité d'emprunt se présente, depuis la fondation de la CCL et jusqu'au 31.12.2014, de la manière suivante:

<b>Total des émissions lancées</b>	<b>72</b>
Total des emprunts de base	37
Total des augmentations	22
Total des placements privés	13

<b>Volume total des émissions</b>	<b>Fr. 5 050 000 000</b>
Le plus grand emprunt	Fr. 203 900 000
La plus petite émission	Fr. 21 300 000

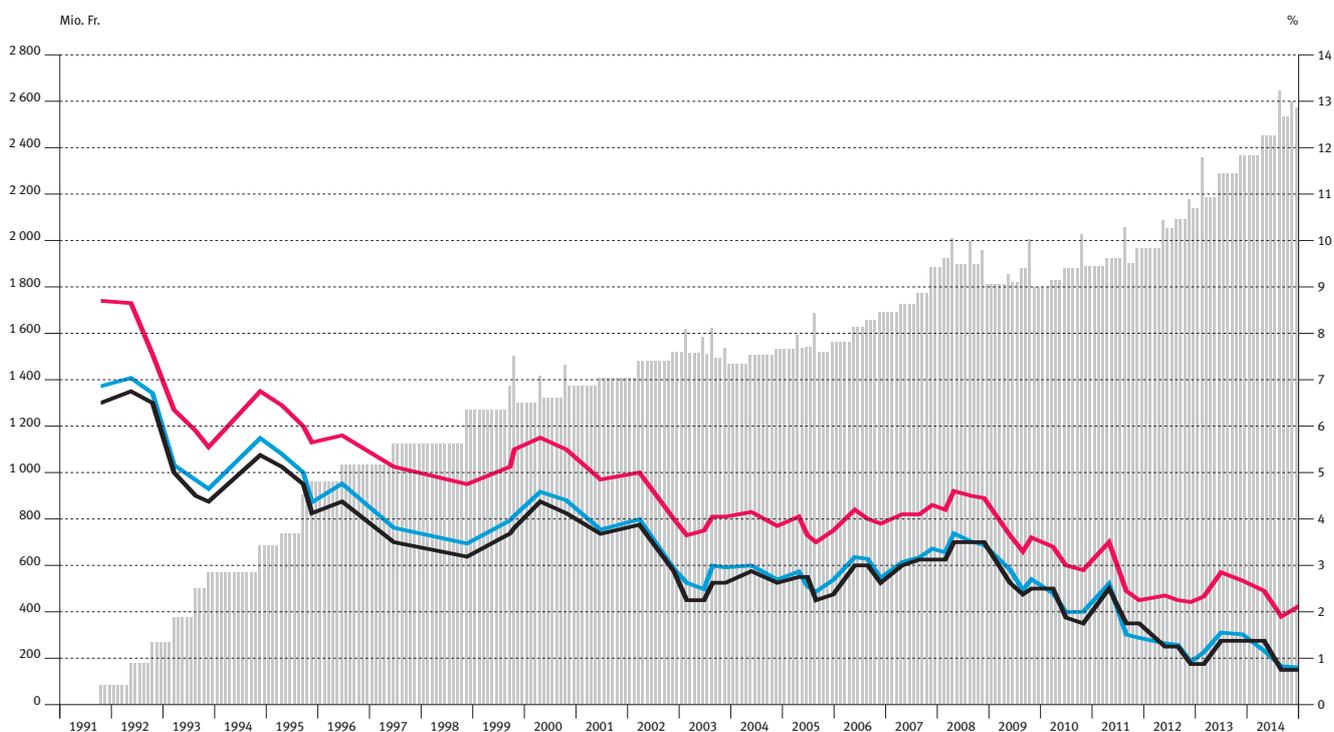
Durée maximale	15 ans
Durée minimale	5 ans
Financement transitoire	1 mois

Maîtres d'ouvrage par emprunt, au maximum	66
Maîtres d'ouvrage par émission, au minimum	4
Maîtres d'ouvrage par emprunt Ø	33
Montant touché par maître d'ouvrage Ø	Fr. 3 101 966

Parts par emprunt, au maximum	106
Parts par émission, au minimum	5
Parts par emprunt Ø	48
Part par emprunt Ø	Fr. 2 115 626

#### Evolution du volume des emprunts et des taux d'intérêts

- Taux d'intérêt pour hypothèques à taux fixe de même durée
- «All-in-costs» CCL
- Taux d'intérêt pour emprunts CCL
- Volume des emprunts CCL



### Utilisation des fonds

Lors des six émissions nouvelles pour un montant total de 383,3 millions de francs, 94 membres ont participé en un total de 139 parts d'emprunt. Ils ont ainsi financé via la CCL 5 128 logements dans 126 constructions disséminées dans toutes les régions de la Suisse.

Les conditions d'un financement CCL sont décrites dans les critères d'octroi. Ceux-ci renvoient aux dispositions de la Confédération portant sur la promotion du logement, en particulier sur les exigences techniques et financières ainsi que les prescriptions en matière d'environnement et de développement durable. Les maîtres d'ouvrage qui font appel aux moyens de la CCL doivent respecter les principes de la Charte des maîtres d'ouvrage d'utilité publique et remplir les exigences de la CCL concernant l'organisation et l'obligation de faire rapport. En règle générale, ils font également partie d'une organisation faîtière de l'habitat d'utilité publique.

Les fonds tirés d'emprunts de la CCL peuvent être affectés à la suppression d'hypothèques existantes et d'autres prêts, à des financements de conversion de parts CCL arrivant à terme de remboursement, ainsi qu'à la consolidation de crédits

de construction et de transformation. Des financements de projets de construction et d'assainissement sont aussi possibles, ce en augmentant des hypothèques grevant des immeubles existants pour mettre à disposition des fonds propres.

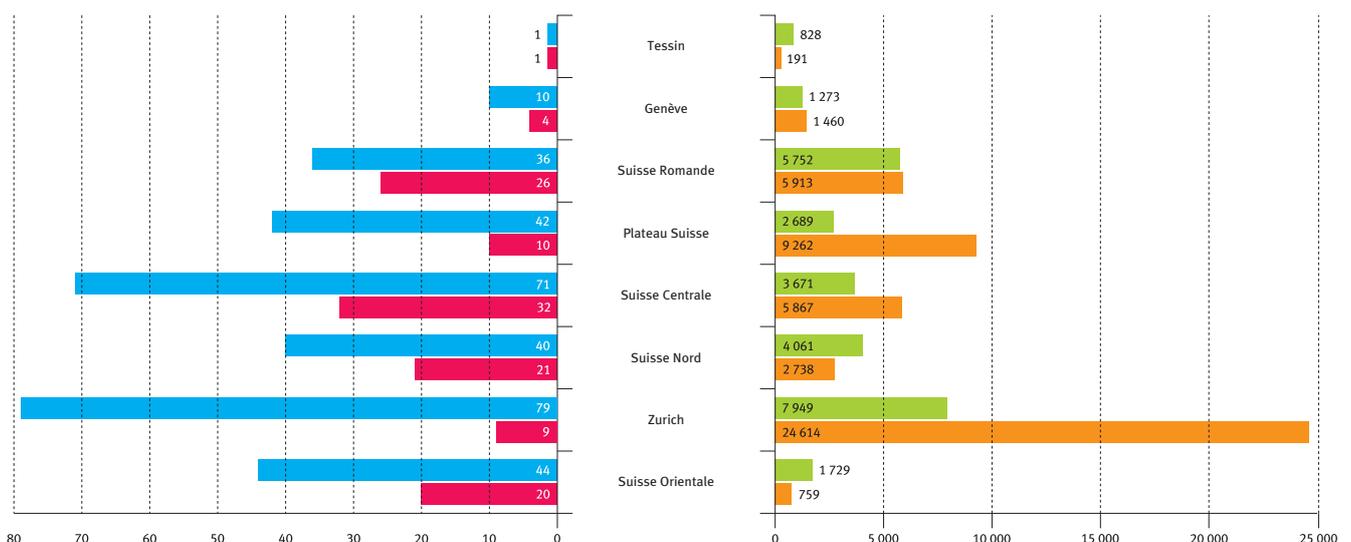
Le 31.12.2014, sur 446 membres, 323 participaient comme suit aux émissions CCL:

Coopératives d'habitation Suisse <sup>1</sup>	277	206	Fr. 2 061 500 000	80.2%
Wohnen Schweiz <sup>2</sup>	147	106	Fr. 453 600 000	17.6%
autres membres	22	11	Fr. 55 400 000	2.2%
<b>Total</b>	<b>446</b>	<b>323</b>	<b>Fr. 2 570 500 000</b>	<b>100.0%</b>

<sup>1</sup> coopératives d'habitation Suisse –  
fédération des maîtres d'ouvrage d'utilité publique

<sup>2</sup> WOHNEN SCHWEIZ –  
Association des coopératives de Construction

La carte en page 7 illustre la répartition des financements CCL en Suisse. Les petits diagrammes à barres figurant sur cette page montrent la répartition des 446 membres de la CCL dans les diverses régions du pays, avec et sans parts CCL, ainsi que le parc de logements des 323 maîtres d'ouvrage répartis selon logements avec et sans parts CCL.



Répartition géographique des membres CCL et de leurs logements au 31.12.2014

■ Nombre de maîtres d'ouvrage avec parts  
■ Nombre de maîtres d'ouvrage sans parts

■ Nombre de logements financés par la CCL  
■ Nombre de logements non financés par la CCL

Les prêts existants au 31.12.2014 ont été engagés dans le financement de 27 952 logements. Ceux-ci représentaient les valeurs suivantes:

Maîtres d'ouvrage avec parts CCL	323
Logements financés par des parts CCL en nombre d'immeubles	27 952 785
Rendement locatif net de ces logements	Fr. 403 008 095
<b>Valeur de rendement des logements avec parts CCL</b>	<b>Fr. 6 532 787 654</b>
Taux de capitalisation moyen	6.17%
Financements CCL avec nombre de parts	Fr. 2 570 500 000 1 117
% de financement avec parts CCL sur la valeur de rendement	39.35%
Montant de gage moyen	67.85%

Ensemble du parc de logements des 323 membres participants	78 756
Rendement locatif net de ces logements	Fr. 1 080 672 913
<b>Valeur de rendement de tous les logements</b>	<b>Fr. 17 514 958 071</b>
Calculé avec le taux de capitalisation de	6.17%

### Appréciation des risques et rating

L'examen annuel de la solvabilité auprès des maîtres d'ouvrage détenant des parts d'emprunt constitue un élément fixe de la gestion des risques. La clôture des comptes et d'autres documents de ces maîtres d'ouvrage sont évalués par un organe de contrôle externe indépendant, selon des critères uniformes. Sur cette base intervient l'attribution à l'une des quatre classes de rating.

Les résultats de l'analyse financière sont liés aux garanties fournies pour les diverses parts d'emprunt. A cette fin, est pris pour base le montant de la mise en gage de l'immeuble répondant à titre de sûreté. Dans le tableau ci-dessous figurent les montants de financement par classe de rating et montants mis en gage au 31.12.2014.

213 des 323 maîtres d'ouvrage titulaires de financements CCL font partie de la meilleure classe de rating, soit la classe 1. Au moins 71% des prêts sont placés chez les titulaires de cette classe. 19 membres possédant des parts pour un montant total de 53.9 millions de francs sont dans la classe trois, sous surveillance spéciale de la direction. Avec une part de près de 89%, la majeure partie des prêts sont garantis au-dessous d'un plafond maximal de 70% de la valeur de rendement des objets grevés. De même que la part de 1.7 million de francs du seul maître d'ouvrage placé dans la classe 4. Sur une somme d'emprunts d'environ 52.8 millions de francs, le montant de gage dépasse les 80%.

Rating	Membres	%	Montant total	%	Parts	%	Gage
1	213	65.9%	1 825 600 000	71.02%	1 651 040 662	64.23%	jusqu'à 70%
					146 485 413	5.70%	70-80%
					28 073 925	1.09%	> 80%
2	90	27.9%	689 300 000	26.82%	595 204 108	23.16%	jusqu'à 70%
					78 627 733	3.06%	70-80%
					15 468 159	0.60%	> 80%
3	19	5.9%	53 900 000	2.09%	35 047 609	1.36%	jusqu'à 70%
					9 551 200	0.37%	70-80%
					9 301 191	0.36%	> 80%
4	1	0.3%	1 700 000	0.07%	1 700 000	0.07%	jusqu'à 70%
					0	0.00%	70-80%
					0	0.00%	> 80%
<b>Total</b>	<b>323</b>	<b>100.0%</b>	<b>2 570 500 000</b>	<b>100.00%</b>	<b>2 570 500 000</b>	<b>100.00%</b>	

### Comptes annuels

Le résultat d'exploitation a augmenté de 16.7% par rapport à l'année précédente, à 685 381 francs. Ce résultat réjouissant est d'abord le résultat des produits de gestion, de 0.1% sur le volume des émissions, qui est élevé. D'un autre côté, le produit issu de la suppression de la provision pour frais de gestion a augmenté encore une fois. Le résultat financier de 938 507 francs dépasse de 11.4% celui de l'année antérieure. Ces résultats génèrent un bénéfice annuel après impôts de 1 280 036 francs.

En date du 31.12.2014, la CCL avait en emprunts obligataires et placements privés un montant de près de 2.571 milliards de francs, et les emprunts accordés à nos membres ont cru également à concurrence de cette somme (graphique en page 9). La provision pour frais de gestion s'élève maintenant à 11 557 999 francs et couvre les frais d'exploitation des emprunts en cours, jusqu'à leur remboursement. Un montant de 574 950 francs a été versé à la provision pour risques de pertes sur intérêt; ceci correspond exactement à la déduction pour frais de 0.15% sur le volume des émissions 2014. La perte sur intérêts et les frais de remplacement des parts d'emprunt d'un maître d'ouvrage jusqu'à leur échéance finale, d'un montant total de 169 574 francs, ont été couverts par prélèvement sur cette provision. L'augmentation du capital propre figure avec justificatif en page 32.

### Perspectives commerciales

Le comité a donné à la direction en 2015 une autorisation-cadre pour de nouvelles émissions à concurrence d'un montant de 450 millions de francs au maximum, pour les conversions et les nouveaux financements. Le fondement de cette décision réside dans le solde de l'ancien crédit de cautionnement et dans le nouveau crédit accordé en mars 2015, de 1.9 milliard de francs. Ce montant devrait suffire pour les six prochaines années!

En 2015, les séries 28 et 31, d'un montant total de 174.1 millions de francs, arrivent à échéance de remboursement. La direction a déjà proposé aux 45 maîtres d'ouvrage concernés la possibilité d'un financement de conversion. Le total des demandes de participation aux emprunts déposés au premier trimestre de l'exercice en cours dépasse déjà considérablement le montant maximal autorisé pour cette année. Le comité devra donc discuter de priorités, de réglementations instituant des quotas et de réductions. Mais une chose est déjà sûre, c'est que la CCL, compte tenu du cadre de cautionnement limité, ne peut pas intervenir à large échelle en tant que partenaire stratégique de financement.

Le volume des émissions que l'on attend générera des produits de gestion en conséquence. Avec la hausse des produits – attendue selon les prévisions – due à la suppression de la provision pour frais de gestion, on table pour l'exercice en cours sur une nouvelle hausse du résultat d'exploitation.

### Remerciements

Nous apprécions les contacts multiples – que nous entretenons pour une part depuis des années déjà – avec nos membres, et nous les en remercions. Un merci spécial va aux investisseurs, qui nous confient leurs fonds et soutiennent ainsi la construction de logements d'utilité publique. La collaboration avec les collègues au sein des organes de la CCL, et à l'Office fédéral du logement, est marquée par une confiance mutuelle qui va croissant au fil des ans. Une fois de plus, nous les en remercions vivement. Nos remerciements s'adressent également aux représentants de nos banques commerciales et des associations faitières qui nous apportent efficacement leur soutien dans notre travail quotidien.

Guido Gervasoni, lic. en droit, Directeur

# 25 ans

Centrale d'émission pour  
la construction de logements  
CCL

## 1. Historique

Comme l'année de sa constitution le laisse deviner, la CCL est un enfant né dans la fin des années quatre-vingt, alors que le financement de l'habitat d'utilité publique en Suisse passait par une phase difficile. Le crash boursier de 1987 incitait les banques centrales à mettre d'énormes liquidités en circulation. Contrairement à ce qui se passe aujourd'hui, ce flot d'argent déclenchait une spirale inflationniste. C'est pourquoi, vers la fin de la décennie, même la Banque nationale suisse actionnait la pédale de frein pour réduire les liquidités, ce qui entraîna des hausses des intérêts et le passage des dépôts d'épargne à des investissements mieux rémunérés. De ce fait, les banques perdirent des moyens de refinancement bon marché, ce qui déboucha sur des taux hypothécaires élevés et un resserrement du crédit. Au cours de quatre «cycles d'intérêt» consécutifs, le taux des nouvelles hypothèques augmentait entre janvier 1989 et août 1990 de plus de 40%, pour atteindre des pics à 9% au maximum.

Pour le monde politique et économique, les indicateurs pointaient vers des temps de tourmente. Au moyen d'arrêtés fédéraux de durée limitée, 1989 a vu la mise en place d'une surveillance des intérêts hypothécaires sous l'angle de la concurrence, des délais d'embargo sur le négoce des immeubles, des règles de placement pour investisseurs institutionnels et des limites d'endettement. De nouveaux modèles hypothécaires ont été développés dans tout le pays et, moyennant référence partielle à des études antérieures de l'Office fédéral du logement (OFL) ainsi qu'à l'appui d'exemples connus dans le pays et à l'étranger, des alternatives au financement bancaire traditionnel ont été examinées. Dans de larges milieux, l'attention a spécialement porté sur l'idée de trouver directement sur le marché

des capitaux pour le financement d'hypothèques dans l'esprit de la dénommée «sécurisation», au moyen de l'émission d'obligations garanties par hypothèques. Les instituts financiers se sont ultérieurement distancés de cette approche. Par contre, les maîtres d'ouvrage de l'habitat d'utilité publique y ont vu une chance de pouvoir couvrir leurs besoins en capitaux à des taux d'intérêt stables, sur le long terme. Ainsi çà et là, dans les milieux des coopératives, des plans furent élaborés pour la création d'une propre centrale d'émission.

Mais au stade de la concrétisation, il s'est rapidement avéré qu'il fallait d'abord un gage de sécurité fiable pour obtenir la confiance des investisseurs. Ce gage s'est trouvé dans la loi fédérale encourageant la construction et l'accession à la propriété de logements (LCAP), qui permettait à la Confédération de soutenir les activités de maîtres d'ouvrage et d'organisations de l'habitat d'utilité publique et, par conséquent, l'émission d'emprunts par l'intermédiaire de cautionnements. La direction de l'OFL était disposée à tirer profit de ces possibilités, mais non pas séparément pour chaque organisation faîtière de l'habitat d'utilité publique<sup>1</sup>. En deuxième lieu, pour développer l'activité sur le marché des capitaux et le trafic des paiements, il fallait un partenaire expérimenté, dont le rôle fut assumé à l'époque par la Centrale d'émission des communes suisses (CCS). Mais celle-ci était spécialisée dans le financement de budgets publics, et non pas en matière d'évaluation des demandes de prêts individuels, ni de surveillance de la solvabilité des maîtres d'ouvrage. C'est pourquoi y avait-il nécessité, en troisième lieu, de disposer d'un propre organe de contrôle doté de connaissances techniques du marché du logement, ce qui existait dans les associations faîtières.

<sup>1</sup> Il s'agissait de l'Association Suisse pour l'Habitat (ASH), de l'Association Suisse des coopératives d'habitation radicales (ACR), de l'Association Suisse pour la construction de logements sociaux (SWB), et de l'Association Suisse pour l'encouragement à la construction et à la propriété (VWE).

En 1995, la SWB rejoignait le VWE devenant le SWE.

Et en 2010, le SWE et l'ACR fusionnaient sous la nouvelle dénomination de «WOHNEN SCHWEIZ – Association des Coopératives de Construction».

Depuis 2012, l'ASH se nomme désormais «coopératives d'habitation Suisse – fédération des maîtres d'ouvrage d'utilité publique».



Ainsi, le point de départ était clair. Le but étant de créer une centrale d'émission sur une base de coopérative, les représentants des quatre organisations faitières de l'époque ainsi que de l'OFL et de la CCS se réunirent en une première séance, le 12 décembre 1989. L'organe ainsi constitué établit là-dessus, dans le délai d'une année, les statuts, règlements et contrats nécessaires. En même temps, on rechercha de nouveaux membres, et le 11 décembre 1990, en présence de 30 coopérateurs habilités à signer, la CCL pouvait voir le jour, avec un capital de fondation de 640 000 francs.

Depuis lors, elle a vécu une histoire mouvementée. En faire ici le récit complet dépasserait le cadre à disposition. Mais moyennant une certaine dose d'arbitraire, on peut distinguer quatre phases souvent propres aux projets d'entraide. A «l'époque des fondateurs» se mêlent improvisation et délégation, bénévolat et besoin de conseils d'experts. Les faiblesses qui en ressortent au plan opérationnel appellent en une deuxième phase des structures plus légères, des compétences claires et davantage de professionnalisme. Puis vient une période de consolidation créant la base de nouvelles activités qui interviendront, pour leur part, au cours d'une prochaine phase. Dans le cadre de la présente chronique, il apparaît judicieux de se fonder sur cette trame.



## 2. Epoque des fondateurs

L'organisation de la CCL de l'époque et ses organes étaient fondés sur le principe de la décentralisation. Le siège de la coopérative se trouvait à l'origine à Berne. Son comité réunissait 17 membres. Et faisaient partie de son comité directeur le président, le vice-président, le trésorier, le représentant de l'OFL, l'actuaire en charge du secrétariat ainsi que deux autres délégués d'associations, soit sept personnes en tout.

### Présidents de la CCL

Alexander Wili	1990 – 1996
Rolf Engler	1997 – 2007
Peter Gurtner	depuis 2008

### Vice-président de la CCL

Fritz Nigg	1990 – 2011
------------	-------------

### Actuaire

Guido Gervasoni	depuis 1990
-----------------	-------------

### Directeurs de la CCL

Beat König	1990 – 1997
Guido Gervasoni	depuis 1998

A titre de directeur officiait celui de la CCS. Comme mentionné ci-dessus, il était d'abord en charge des affaires d'émissions d'emprunts réglées en partenariat avec la Banque cantonale bernoise (BCBE), ainsi que du trafic des paiements avec les emprunteurs. L'examen des demandes – sous l'angle de la construction et des finances – incombait à des commissions autonomes, composées respectivement de trois membres des quatre associations faïtières<sup>2</sup>. En parallèle, il y avait un bureau séparé, qui coordonnait leur travail et transmettait les conclusions à la CCS.

<sup>2</sup> Dès 1994, l'ASH avait également en Suisse romande sa propre commission d'examen.

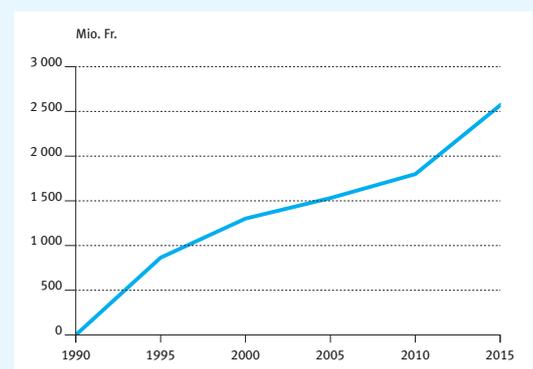
En octobre 1991, un emprunt-type fut lancé. Le taux d'intérêt attendu, soit un peu plus de 6%, était quelque peu inférieur à celui des hypothèques fixes comparables et l'effectif des membres de la CCL réunissait entretemps 86 coopératives; malgré cela, l'écho rencontré par l'annonce fut mitigé. Ce n'est qu'après une bonne dose d'efforts de persuasion que 13 maîtres d'ouvrage se déclarèrent prêts à participer, pour un besoin de crédit total d'environ 85 millions de francs. L'emprunt de 10 ans émis à cet effet fut finalement coté au taux d'intérêt de 6.5%, ce qui fut encore décrit à l'époque comme une aubaine.

Le placement réussi n'a pas seulement renforcé la confiance – devenue quelque peu tiède au fil des ans – quant au fonctionnement du nouvel instrument de financement. Elle redonna également du moral au trésorier tourmenté par le manque de moyens financiers. Car les membres étaient obligés à octroyer un prêt à la CCL d'un montant de 10% du capital social souscrit, mais non libérés. La CCL reçut un coup de pouce supplémentaire prélevé sur le produit de gestion de la CCS. Toutefois, parce que celle-ci pouvait faire croire, par des arguments évasifs, que la part du lion lui revenait, la manne reçue par la CCL fut bien maigre. Cela d'autant plus qu'en sus des emprunts, les provisions et toutes les recettes sur intérêts figuraient dans les comptes annuels de la CCS. Sans le soutien financier initial des associations, la CCL n'aurait guère survécu.

Jusqu'à la moitié des années quatre-vingt-dix, le niveau des intérêts n'a cessé de baisser, pour se situer juste au-dessous de 5%. En parallèle, l'appétit pour des crédits de la CCL augmentait. A fin 1993 déjà, la coopérative comptait environ 300 membres, et deux ans plus tard, le volume des emprunts se situait pratiquement à la limite du milliard. Le chemin menant à ce succès réjouissant présentait cependant de nombreux nids de poules, puisque l'interface entre affaires hypo-

thécaires et emprunts représentait pour beaucoup un domaine inexploré. «Tentatives et erreurs», telle était la méthode usuelle. Bientôt un manque d'organisation et des lacunes au plan de l'information se manifestèrent, et apparurent aussi différentes pratiques parmi les organes respectifs, ou des problèmes concernant la surveillance des garanties hypothécaires. S'agissant du valeur de gage et des règles d'amortissement, comme sur le point de savoir dans quelle mesure les fonds de la CCL pouvaient être affectés au financement de crédits de construction et d'acquisition de terrains, de propriété de logements ou pour l'annulation d'hypothèques existantes, il a fallu d'abord que se développe une pratique. Par conséquent et pendant les années ultérieures encore, le balancier se déplaçait de çà de là, entre générosité et appréciation prudente, en fonction du contexte économique et des expériences faites. Ce phénomène était également imputable au fait que les associations faitières, bien qu'elles aient constitué une coalition en raison de leur meilleure compréhension, ne partageaient pas toujours – et de loin pas – la même opinion. Des vétérans rapportent que les porte-paroles savaient parfois exprimer très clairement leurs différences de points de vue.

Volume des emprunts au début de l'année déterminante



Dans un langage imagé, les années des fondateurs représentaient un chantier où l'ouvrage prévu présentait certes rapidement ses contours, mais nécessitait des améliorations en continu en raison d'expériences toujours nouvelles. Le rapport triangulaire entre la CCL, la CCS et l'OFL n'en fut cependant pas touché, et l'on s'en tint également à l'organigramme de la coopérative, avec les nombreux acteurs impliqués.

### 3. Les temps des troubles et des correctifs

Alors que la CCL en était encore à ses premiers pas, et que le volume croissant des emprunts promettait de belles perspectives, de sombres nuages apparurent sur le contexte économique. La phase des intérêts élevés qui avaient précédé déployait ses effets. Des problèmes d'emploi ainsi que la stagnation des revenus et du nombre d'habitants ont conduit tous ensemble, avec une production de logements d'abord sans frein, à une augmentation du parc de logements vacants. Les coûts de construction et les loyers ainsi que les prix de l'immobilier furent mis sous pression. De fortes pertes de valeur pour les créanciers et les propriétaires en furent la conséquence. On admet que leurs pertes, lors de la crise immobilière de l'époque, se sont chiffrées à plus de 100 milliards de francs à l'échelle nationale. Rien d'étonnant donc que, dans ces circonstances, même la CCL fut emportée dans la spirale descendante. Ce d'autant plus que ses crédits étaient liés avant tout aux hypothèques de rang postérieur, à savoir les premières touchées par la chute des prix.

#### Président de l'état-major de crise

Toni Bächler **1997–2004**

#### Présidents de la commission centrale d'examen

Thomas Feierabend **2001–2004**

Thomas Peter **depuis 2005**

#### Chargé de l'information

Hans Conrad Daeniker **depuis 2008**

#### Représentants de l'Office fédéral du logement

Peter Gurtner **1990–2008**

Ernst Hauri **depuis 2009**

La crise se poursuivant, dès la moitié de la décennie, toujours plus nombreux furent les emprunteurs à devoir déclarer leur insolvabilité, et parce que la Confédération répondait des pertes en tant que garant et en dernière instance, cette situation menaçait de discrédit, dès le départ, la CCL et, avec elle, un pilier important de la promotion du logement. On pouvait certes argumenter que les pertes ne touchaient que dans une infime mesure les comptes de la CCL. Pour la plupart des objets concernés, il y avait déjà – avant le refinancement par la CCL – un cautionnement LCAP qu'il aurait fallu honorer d'une façon ou d'une autre en cas de réalisation forcée. La raison de l'engagement de la CCL résidait dans la grande différence d'intérêt existant alors entre les hypothèques des banques et les siennes, différence grâce à laquelle on entendait baisser les coûts des capitaux d'objets immobiliers en difficultés et contribuer ainsi à leur assainissement.

Même si cette circonstance lavait la CCL du reproche d'agir éventuellement à la légère, il y avait pour elle besoin d'intervenir dans son champ de responsabilité, car plus longtemps persistait le climat morose sur le marché du logement, plus impitoyablement se manifestaient les



maladies d'enfance. Pas à pas, des investissements impliquant de grands risques furent donc biffés de la liste des objets financiers, ainsi l'acquisition de terrains, les contrôles furent étendus et les conditions d'emprunt durcies. Pour l'OFL, ces mesures n'étaient pas suffisantes au vu de la pression exercée par les pertes et par un projet de crédit LCAP en suspens au Parlement. Il obligea donc la CCL à prendre des mesures plus contraignantes et à les mettre en œuvre effectivement, puisqu'elle imposa pratiquement, entre fin 1996 et décembre 1998, un moratoire à tout nouveau cautionnement. Durant ces deux ans, le seul emprunt a consisté en un placement privé.

Parmi les exigences les plus impératives, il y avait le renforcement de la base financière, des adaptations de l'organisation ainsi qu'une meilleure surveillance des risques. Bientôt suivirent des mesures en conséquence, coup sur coup. Sous l'aspect pécuniaire, les mesures consistaient en la libération du capital social souscrit, la perception de cotisations de membres et l'introduction de redevances d'examen pour le traitement des demandes de crédit. En outre, au moyen d'un prêt de la Confédération et d'associations faïtières, un fonds a été alimenté pour couvrir les pertes sur intérêts, fonds devant servir de pont pour les arriérés de paiements de débiteurs défaillants. La nouvelle répartition des produits de la gestion a également contribué à des recettes supplémentaires, car au cours des changements intervenus dans l'organisation, le secrétariat à Olten avait repris certaines tâches de la CCS. A la lumière d'événements ultérieurs, il s'est avéré sage de ne plus faire apparaître dès ce moment-là dans les comptes de la CCS les incidences économiques de l'activité des emprunts, mais bien dans ceux de la CCL.



**Anciens membres du comité  
depuis sa réorganisation en 1998**

Paul Batschelet	jusqu'en 2008
Rolf Engler	jusqu'en 2006
Thomas Feierabend	jusqu'en 2001
Guido Gervasoni	jusqu'en 1999
Hubert Graezer	jusqu'en 2006
Fritz Nigg	jusqu'en 2011
Jürg Roth	jusqu'en 2004
Stephan Schwitter	jusqu'en 2013
Bruno Wermelinger	jusqu'en 2000

Une importante modification de la structure institutionnelle a été la réduction rigoureuse du nombre des membres du comité et la suppression de son comité directeur. On peut qualifier de tout aussi cruciale la décision de transférer au bureau central la compétence de décision pour l'octroi de prêts – dans l'intérêt d'une pratique uniforme – depuis les commissions d'examen internes des associations respectives. De plus, par analogie aux services recovery existant dans le domaine bancaire, un état-major de crise a été institué, à qui incombait la tâche, en collaboration avec l'OFL, de développer des solutions d'assainissement pour des maîtres d'ouvrage en situation financière précaire. Ces solutions recouvraient tout le spectre des crédits transitoires, de l'effacement de la dette et de la réalisation forcée. La vente d'urgence d'objets hypothéqués et le reclassement de parts d'emprunt en faisaient également partie. En tant que partenaire possible de telles transactions, il a été fait appel en 1997 à la Centrale hypothécaire pour la construction de logements CHL, aujourd'hui épaulée en commun par la CCL et les associations faitières, et utilisée en premier lieu pour la gestion des hypothèques accordées dans le cadre de la promotion de la propriété de l'époque.

Enfin, en ce qui concerne le meilleur contrôle des risques liés aux affaires en cours, une sorte de système d'alerte précoce fut mis au point en 1998, sous la forme d'un rating systématique. Depuis lors, tous les bénéficiaires de parts d'emprunt doivent remplir chaque année un formulaire d'enquête et le remettre, avec les comptes annuels et d'autres documents utiles, à un bureau fiduciaire externe, pour examen.

En sus des turbulences de cette phase critique, une question était également en suspens, agissant comme une épée de Damoclès: il s'agissait de savoir si la promotion de l'habitat d'utilité publique devait être conservée au niveau fédéral, ou s'il fallait la confier aux cantons dans le cadre de la réforme de la péréquation financière (RPT). Dans cette optique, la crainte était que les fédéralistes ne se mettent en action pour interdire le maintien de l'octroi de cautionnements fédéraux. Ceci aurait privé la CCL de sa grande solvabilité et lui aurait porté le coup fatal, selon toute vraisemblance. Heureusement, ce scénario ne resta qu'un chiffon de papier. En septembre 2000, la promotion générale des logements d'utilité publique fut retirée du projet RPT, et la voie pour un réexamen général de la politique du logement était ainsi libérée. En 2003, ceci entraînait le décret de la loi fédérale sur le logement (LOG), dans laquelle figure sous article 34 le cautionnement des emprunts CCL, en tant qu'instrument autonome. Mais jusqu'alors, bien de l'eau avait coulé sous les ponts entre Berne et Olten.

## 4. Consolidation

Vers la fin des années quatre-vingt-dix, la proverbiale lueur d'espoir ne brillait encore guère plus qu'une lumière falote à l'horizon, mais le processus de rétablissement était en cours. La chute sur le marché immobilier avait atteint son point le plus bas. Le nombre des logements vacants commençait à baisser. On voyait même se dessiner çà et là sur le marché du logement de premiers goulets d'étranglement et augmentations de prix. Le taux hypothécaire se situait provisoirement, peu avant le passage au siècle suivant, au bas niveau de 3.75%.

Mais la vie de la CCL ne devint pas plus légère du seul fait de l'amélioration progressive des conditions-cadres extérieures. C'est qu'elle avait, de son côté aussi, fait ses devoirs. Les mesures opérationnelles décidées dans les années antérieures étaient mises en œuvre. Ainsi plus rien ne faisait obstacle au nouveau départ des activités d'emprunts. En 1998, peu avant la clôture des comptes, la série 13 apparaissait sur le marché pour un montant de près de 148 millions de francs à 3.25%, à laquelle succédèrent jusqu'au décret de la LOG six autres séries pour un montant total de 633 millions de francs environ. Parmi ces séries, un financement de conversion a passé la rampe sans problème en 1999 pour le remboursement de la première série arrivée à échéance.

La réactivation de l'activité des émissions contribua au rétablissement des finances de la CCL. Grâce à des budgets économes, il a été possible de constituer temporairement de modestes réserves. Le bénéfice ne cessa de croître. En 2000, il dépassait pour la première fois, à 54 000 francs, le seuil des 10 000 francs. Ce fut donc en toute bonne conscience que l'on put lier à l'assemblée générale de la CCL, à l'occasion de ses 10 ans d'existence, une excursion en bateau sur le Lac des Quatre-cantons, ce d'autant plus qu'à

cette époque, la CCL avait pris de la stature dans d'autres affaires. C'est ainsi que, par exemple, les comités des associations respectives avaient été remplacés par une commission d'examen centrale; d'autre part, la surveillance et la gestion des garanties hypothécaires avaient passé à Olten. En outre, le secrétariat, sur mandat de l'OFL, reprit la surveillance et la gestion des contrats d'assainissement négociés par l'état-major de crise.

Mais en réalité, là où la lumière paraît exister également des zones d'ombre. Dans les relations avec la CCS, de premiers nuages se sont formés en 1999 lorsque la CCL exigea, suite à la valorisation du propre secrétariat et du transfert de fonctions les plus diverses depuis la CCS, une plus grande part au produit de la gestion et une modification du contrat de mandat. Peu après, le modèle d'affaires de la CCS fut mis en difficulté par l'action irresponsable d'une commune emprunteuse, et la CCS n'a finalement plus été en mesure de s'en sortir. En une première phase, la CCL imposa la séparation et la sécurisation de ses provisions et valeurs patrimoniales contenues dans le bilan de la CCS. Puis elle a exigé la «séparation des biens» formelle et, à fin 2002, elle rompa définitivement la collaboration. Tout ceci ne s'est pas fait sans heurts, et a grevé durement la trésorerie de la CCL, mais aujourd'hui on a passé l'éponge et oublié cet épisode. A la naissance de la CCL, la CCS a donné des soins précieux pour que l'accouchement se passe bien et elle l'a accompagnée professionnellement jusqu'à ce qu'elle puisse voler de ses propres ailes. A la fin, elle a bien dû se consoler avec un dicton du 18<sup>e</sup> siècle, qui dit que le porteur de la lanterne trébuché plus facilement que celui qui le suit.

## 5. La période de l'épanouissement

Depuis la séparation avec la CCS au début des années 2000, une ligne directe mène à la CCL telle qu'elle existe dans sa forme actuelle. Elle pouvait alors, le cœur léger, partir vers de nouveaux rivages car elle recevait en date du 1<sup>er</sup> octobre 2003 une solide base légale sous la forme de la LOG et, simultanément, un nouveau cadre de cautionnement à hauteur de 1.77 milliard de francs. D'autre part, l'économie connaissait un essor ininterrompu. Certes, la crise financière mondiale a provoqué, en Suisse aussi et une fois encore, des secousses à la bourse et, dès l'automne 2008, une récession de plusieurs mois. Les conditions-cadres économiques et politiques ont cependant contribué en fin de compte, durant les années ultérieures, au succès croissant de la CCL.

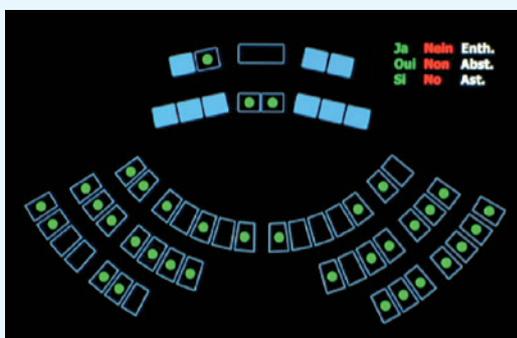
*Bien que le cautionnement de la Confédération représente une pure obligation de garantie, le Parlement doit également accorder à cet effet un crédit-cadre. Jusqu'à fin 2002, environ 2.2 milliards de francs étaient couverts par le cadre de cautionnement de la LCAP (WEG).*

*Depuis lors, les crédits-cadres suivants ont été alloués:*

<b>2003</b>	<b>1.77 Mrd. Fr.</b>
<b>2011</b>	<b>1.40 Mrd. Fr.</b>
<b>2015</b>	<b>1.90 Mrd. Fr.</b>

La hausse des salaires réels ainsi que l'introduction de la libre circulation des personnes pour les citoyens de l'UE et de l'AELE ont créé dès 2007 une forte augmentation de la demande de logements. Ce qui a, en dépit d'une offre en hausse, conduit à un bas niveau des logements vacants et à des loyers plus chers. Ceci entraîna à son tour des exigences en matière de politique du logement et d'urbanisation, auxquelles le Conseil fédéral a répondu dès 2013 par toute une série de mesures les plus diverses. Ni celles-ci, ni celles prises par les cantons et les communes ne sont ici l'objet de la discussion. Cependant,

pour la CCL, il est significatif que l'aide apportée aux maîtres d'ouvrage d'utilité publique et à leurs organisations ait obtenu un soutien de la part de la majorité des camps politiques. Les Chambres fédérales en ont livré une première preuve en 2011, lorsqu'elles ont approuvé un nouveau crédit de cautionnement de 1.4 milliard de francs. En 2015, elles ont alloué un nouveau crédit de 1.9 milliard, tout juste pour le jubilé, crédit qui devrait assurer l'avenir de la CCL pour six nouvelles années.



Le Conseil des Etats a dit oui à l'unanimité le 4 décembre 2014 (image symbolique)

Mais nous ne voudrions pas mettre la charrue avant les bœufs, aussi retournons au moment où la CCL lançait pour la première fois un emprunt, à son propre compte et avec l'assistance de la Banque cantonale zurichoise (ZKB). C'était en novembre 2002. Trois mois plus tard, le comité approuvait une nouvelle structure du syndicat bancaire et misait sur la ZKB en tant que lead-manager et domicile de paiement principal. A mi-2003, le siège de la coopérative déménageait de Berne à Olten, et le secrétariat qui s'y trouvait reçut à l'arrière-automne le statut d'une véritable direction. En tant que directeur officiait désormais l'actuaire en fonction jusqu'alors, qui aux termes d'une convention du 11 décembre 2003 reprit la direction opérationnelle de toutes les activités de la CCL.

Afin de donner quelque lustre à son nouveau départ face à l'extérieur aussi, la CCL avait déjà insufflé l'année précédente un peu d'air frais avec un nouveau logo, des documents d'un plus bel aspect et un rapport annuel plus attrayant. Elle avait également mis en ligne son propre site Internet. Après le changement, il s'agissait d'adapter progressivement aux nouvelles conditions l'ensemble de son dispositif réglementaire ainsi que le mode de fonctionnement de ses organes. Même l'encaissement des intérêts fut transformé, et pour les futurs risques de perte sur intérêts, une provision a été constituée pour la première fois en 2003, provision que les emprunteurs alimentent aujourd'hui encore sous la forme d'un supplément prélevé avec les coûts des emprunts<sup>3</sup>. Ainsi fut-il répondu au vœu de l'OFL selon lequel la CCL devait assumer elle-même les pertes d'intérêt à concurrence du montant du produit annuel des intérêts. Par contre intervint peu après l'annulation du fonds alimenté pendant des années pour couvrir les pertes sur intérêts, dont le capital fut utilisé en partie pour associer encore plus étroitement la CHL au dispositif de la CCL. De même, à cette époque, le comité se donna des directives en matière d'investissement des fonds propres de la CCL et de ceux qu'elle gère à titre fiduciaire. En outre, au vu du rétablissement du marché immobilier, il a été possible de se passer de l'état-major de crise en 2004. Depuis lors, la gestion de toute position problématique éventuelle incombe au service recovery cogéré par les associations faîtières et la CCL à l'OFL.

Vers la moitié de la décennie, la CCL était bien en mesure de se développer en toute autonomie. Certes, le traitement de questions organisationnelles continuait à faire partie, ultérieurement encore, du travail quotidien. Mais il était temps de compléter l'introspection menée au plan opérationnel par la conquête de nouveaux champs d'activité. A cet égard, trois zones d'actions

<sup>3</sup> Jusqu'en 2005: 0.45% de la part d'emprunt; dès le 01.01.2006 au 31.12.2009: 0.25%; depuis le 01.01.2010: 0.15%



avaient la priorité: l'établissement du marketing, l'amélioration du service à la clientèle ainsi que la garantie à long terme de l'équilibre financier.

#### **Extension du marketing**

S'agissant du premier point, il fallait essentiellement améliorer la communication externe. Dans ce but, le poste d'un chargé de l'information fut créé en 2008. Simultanément, le comité donna son feu vert à la réalisation de diverses mesures de marketing. Ainsi, le remaniement complet du site Web de la CCL, l'introduction d'une newsletter électronique ainsi que la nouvelle conception du propre bulletin de la CCL. De plus, au fil des années, se sont intensifiés les contacts avec les décideurs au plan politique, avec des associations proches et la presse spécialisée. Des représentants de la CCL se sont également engagés de plus en plus fréquemment dans le domaine des cours et en tant qu'intervenants dans des symposiums à l'étranger comme dans notre pays. Par ailleurs, la CCL intervint de diverses manières en tant que soutien de la cause et des brochures de coopératives, et elle décida récemment de devenir le seul organe responsable de la «revue de presse de la politique du logement» que publiait initialement Fédérhabitation, par voie électronique.

#### **Amélioration de la convivialité pour les clients**

Le deuxième champ d'action portait sur les relations avec les clients propres, qui avaient subi quelques ruptures pendant la longue phase d'exercices de survie «parabureaucratiques». En réalité, les résultats d'une enquête réalisée auprès des membres en 2007 révélèrent en fin de compte une atmosphère générale sereine, et même l'évaluation de la CCL prescrite par la LOG déboucha plus tard sur un même constat. Cependant, il était clair depuis un certain temps pour les organes de la CCL que certaines difficultés administratives devaient être éliminées, et qu'il fallait différencier les exigences et pro-

poser des services plus personnalisés. Par conséquent, durant les dernières années, tout un lot de correctifs a été apporté en ce sens. Parmi ceux-ci, les plus importants recouvraient l'engagement accru de la direction dans le conseil financier, la simplification de divers questionnaires et formulaires, la mise en ligne des documents et des formules de demandes ainsi que d'importantes informations sur le propre site Internet. A cela se sont ajoutés l'offre des emprunts de durées diverses, l'introduction de la procédure de recouvrement automatique dans le trafic des paiements et le renforcement du service d'information à disposition des demandeurs en Suisse romande. L'optimisation de la convivialité pour l'utilisateur demeurera une exigence à l'avenir encore. Mais le premier des défis reste l'obligation de diligence, qui ne peut être remplie à défaut d'informations adéquates sur la solvabilité des demandeurs d'emprunt et sur l'admissibilité du financement de l'objet en question. Le nirvana d'un guichet central rêvé par des dérégulateurs acharnés, où l'on obtiendrait à Olten de l'argent contre un minimum de formalités, restera donc, malgré l'année jubilaire, une image fantasmagique.

#### Garantie de l'équilibre financier

En ce qui concerne le troisième point, il a été confirmé en 2006, à l'appui d'une comptabilité détaillée par branche, que la déduction des coûts de gestion à supporter par les emprunteurs n'était pas à même de couvrir sur toute la durée de l'emprunt la charge que celui-ci occasionnait<sup>4</sup>. Le résultat annuel dépendait donc fortement du résultat financier et de l'évolution de la bourse, et ceci fut douloureusement rappelé à la CCL, une fois encore, à l'occasion de la chute des cours de 2008 et des turbulences ultérieures. Mais les correctifs étaient déjà introduits. Avec une augmentation de la déduction pour les coûts et par l'attribution et la suppression de réserves en fonction des périodes, un meilleur équilibre

entre produits et charges a pu être atteint par étapes jusqu'en 2010. En même temps, les déductions pour risques de pertes sur intérêts ont été réduites et les redevances pour l'examen des demandes et l'octroi des parts ont été supprimées, de sorte que les changements ainsi opérés soient neutres pour la clientèle au plan des coûts. Comme le montre la récente série de résultats d'exploitation positifs, le sort de la CCL ne dépend plus des cabrioles des marchés financiers. Même celles-ci, elle peut les accompagner d'un cœur plus léger puisque depuis bientôt dix ans, une réserve pour fluctuations figure dans les comptes annuels. De plus, en 2014, compte tenu des nouvelles règles sur la présentation des comptes, on a passé à la présentation duale. A cette occasion est venue s'ajouter, en tant que dernier pilier provisoire dressé à titre de sécurité financière, une réserve générale pour couvrir des risques liés aux prêts.

Il s'agit de garder à l'esprit qu'en l'occurrence, les activités ici groupées par thèmes ont eu lieu plus ou moins durant la même période et parallèlement aux affaires journalières. De surcroît, on était confronté en continu à de nouvelles questions et tâches. Pour illustrer ce propos, référence soit faite à l'introduction du système de contrôle interne (SCI), au lobbying nécessaire pour obtenir de nouveaux crédits-cadres et aux plus récentes démarches faites pour le contrôle du maintien de la valeur des objets grevés d'un gage.

#### Comité actuel (état au 31.12.2014)

Peter Gurtner	depuis le 11.12.1990
Rudolf Baranzelli	depuis le 29.06.2000
Flavio Guido	depuis le 09.06.2010
Urs Hauser	depuis le 20.06.2013
Willy Küng	depuis le 25.06.2001
Othmar Räsamen	depuis le 22.06.2011
Thomas Winiger	depuis le 25.06.2001

<sup>4</sup> Ces charges englobent les coûts pour l'examen des demandes, pour l'émission des emprunts et l'exploitation de ceux-ci pendant leur durée, jusqu'à l'échéance finale.

## 6. Epilogue

Après une enfance difficile et une adolescence riche en changements, la jubilaire est aujourd'hui bien en vie, et rayonne d'une confiance adaptée à son jeune âge. Elle a d'ailleurs toute raison de se montrer confiante, après le lancement de 52 emprunts pour un montant total de presque 5.4 milliards de francs et compte tenu de sa situation générale. Le volume actuel des émissions en cours se monte à 2.78 milliards de francs. Depuis l'assemblée des fondateurs, le nombre de membres a été multiplié pratiquement par 15, pour s'établir actuellement à 446 maîtres d'ouvrage. Toutes ensemble, elles possèdent 78 756 logements. En outre, la CCL peut se targuer de disposer d'organes engagés et d'une direction professionnelle. Elle jouit de la confiance de ses clients, de l'OFL, des investisseurs, des autorités fiscales ainsi que de tous les partenaires dans le domaine bancaire et fiduciaire. Et depuis l'entrée en vigueur de la LOG, il n'y a plus eu aucune perte liée à un cautionnement. Cela n'a rien d'étonnant. Le moral de paiement des emprunteurs est excellent, et la plupart d'entre eux sont d'une robuste santé économique. Dans les ratings des dernières années, environ 65% des débiteurs obtenaient régulièrement le degré de solvabilité 1.

Si l'on mesure ses actions à l'aune de ses buts essentiels, la CCL a également répondu au mieux aux attentes. Grâce à elle, les pouvoirs publics peuvent fournir de façon économique une entraide aux maîtres d'ouvrage d'utilité publique. Elle ouvre également aux coopératives disposant de peu de fonds propres l'accès au marché des capitaux et, par conséquent, à des taux d'intérêt avantageux et stables à long terme. Elle contribue à contenir les loyers, aide les investisseurs à opérer des placements sans risques et remplit son mandat à l'aide de structures simples, d'une manière efficace et soucieuse des dépenses.

### Syndicat bancaire pour les émissions de la CCL

Lead Manager	Quote
Zürcher Kantonalbank	80%
Co-Lead Manager	
Credit Suisse	7%
UBS SA	7%
Groupe des banquiers privés de Suisse alémanique	3%
Raiffeisen Suisse	3%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Bien que les chroniqueurs aient tendance à l'occasion de faire de leurs protagonistes des héros, il n'y a pas uniquement de l'auto-satisfaction dans cette présentation. Même les experts auxquels l'OFL a confié une évaluation de la CCL ont attesté dans leur rapport de 2010 une grande efficacité et ont recommandé aux instances politiques de poursuivre le cautionnement de ses emprunts. De plus, le modèle de financement a suscité de l'intérêt au sein d'organes internationaux à Genève, à Bruxelles, et même en Australie et Canada.

Un jubilé invite à tirer un bilan. Voici qui est ici chose faite, et tous ceux qui ont contribué de quelque manière que ce soit au succès méritent des remerciements et devraient être fiers des résultats obtenus. Mais le jour d'un anniversaire, il faut également porter le regard vers l'avenir. Et l'on commence alors à se dire: qui sait ce qu'il adviendra? Il est incontestable que sans le cautionnement de l'Etat, la CCL ne peut pas lancer d'émissions. Ceci a été confirmé durant les dernières années par des réflexions portant sur la possibilité de réaliser un deuxième pilier prenant la forme d'un modèle d'emprunt complémentaire. La récente approbation du nouveau crédit-cadre et, par conséquent, les perspectives à moyen terme d'une sécurité dans l'évolution des affaires sont d'autant plus apaisantes. Des correctifs ne s'imposent ni dans l'appareil opérationnel, ni dans l'orientation stratégique.



Par contre, l'on peut sans autre réfléchir à un profilage encore plus marqué de la CCL en tant que conseillère financière dans le secteur d'utilité publique. De plus, les turbulences sur le front monétaire et leurs conséquences économiques ont également touché le marché du logement et des capitaux, et par conséquent le biotope plutôt restreint de la CCL. Les réactions provoquées par l'augmentation des intérêts négatifs décidée par la Banque nationale nous livrent de premières indications. Avec l'augmentation sélective des taux hypothécaires, l'intérêt porté aux fonds de la CCL depuis le début de 2015 a nettement augmenté. Mais comme le nouveau crédit-cadre doit être réparti de façon relativement équilibrée sur six ans, il faudra bien, le cas échéant, parler prochainement de contingents et de critères de sélection plus exigeants.

Quoi que nous réserve l'avenir, la CCL a prouvé qu'elle sait maîtriser des défis. Puisse-t-elle, en naviguant dans des eaux encore inconnues aujourd'hui, faire preuve d'habileté et réussir pleinement.

**Dr Peter Gurtner, Président**



# Comptes annuels 2014

Bilan au 31.12.2014	ACTIFS	31.12.2014 Fr.	31.12.2013 Fr.
	<b>Actifs circulants</b>		
	Liquidités (Annotation 1)	34 419 548	30 456 103
	Créances	576 501	737 997
	Titres (Annotation 2)	14 844 180	14 498 112
	Actifs transitoires	75 855	69 627
	<b>Total actifs circulants</b>	<b>49 916 084</b>	<b>45 761 839</b>
	<b>Actifs immobilisés</b>		
	Créances sur parts d'emprunt (Annotation 3)	2 570 500 000	2 363 700 000
	Placement financiers (Annotation 4)	5 780 946	5 486 562
	<b>Total actifs immobilisés</b>	<b>2 576 280 946</b>	<b>2 369 186 562</b>
	<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>2 626 197 030</b>	<b>2 414 948 401</b>
	<b>PASSIFS</b>		
	<b>Dettes à court terme</b>		
	Engagements au titre de livraisons et prestations	2 181	0
	Autres obligations à court terme	1 620 931	1 660 388
	Passifs transitoires		
	intérêts courus sur emprunts obligataires	22 946 993	22 362 971
	autres	63 751	61 186
	<b>Total dettes à court terme</b>	<b>24 633 856</b>	<b>24 084 545</b>
	<b>Dettes à long terme</b>		
	Provisions (Annotation 5)	23 093 739	20 549 457
	Emprunts obligataires et placements privés (Annotation 3)	2 570 500 000	2 363 700 000
	<b>Total dettes à long terme</b>	<b>2 593 593 739</b>	<b>2 384 249 457</b>
	<b>Total fonds de tiers</b>	<b>2 618 227 595</b>	<b>2 408 334 002</b>
	<b>Fonds propres</b>		
	Parts sociales	2 745 000	2 670 000
	Réserve issue du bénéfice	5 224 435	3 944 399
	<b>Total fonds propres</b>	<b>7 969 435</b>	<b>6 614 399</b>
	<b>TOTAL PASSIFS</b>	<b>2 626 197 030</b>	<b>2 414 948 401</b>

# Comptes annuels 2014

## Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2014

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	Fr.	Fr.
<b>RECETTES D'EXPLOITATION</b>		
Recettes tirées de la gestion pour		
activité d'emprunt	3 383 300	3 516 100
examen des demandes	383 300	395 800
risques de pertes sur intérêts	574 950	593 700
frais de tiers sur emprunts	538 330	559 630
Contributions des membres	87 800	82 000
Dissolution de la provision pour		
frais de gestion	1 298 158	1 120 738
frais de tiers sur emprunts	224 506	205 927
Recettes sur parts d'emprunts	52 452 719	50 651 902
<b>TOTAL RECETTES D'EXPLOITATION</b>	<b>58 943 063</b>	<b>57 125 797</b>
<b>DEPENSES D'EXPLOITATION</b>		
Prestations de tiers	1 118 137	1 103 070
Charges d'intérêts sur emprunts	52 452 719	50 651 902
Frais de tiers sur emprunts	230 506	205 927
Administration et marketing	357 860	303 828
Augmentation de la provision pour		
frais de gestion	2 985 180	3 120 300
risques de pertes sur intérêts	574 950	593 700
frais de tiers sur emprunts	538 330	559 630
<b>TOTAL DEPENSES D'EXPLOITATION</b>	<b>58 257 682</b>	<b>56 538 357</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>685 381</b>	<b>587 440</b>

# Comptes annuels 2014

## Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2014

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	Fr.	Fr.
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		
Recettes intérêts et dividendes sur liquidités, titres et placements financiers	425 460	395 140
Gain sur titres	590 268	651 048
Charges d'intérêts, frais et courtages	-62 878	-62 265
Perte sur titres	-14 343	-141 313
<b>TOTAL RESULTAT FINANCIER</b>	<b>938 507</b>	<b>842 610</b>
<b>BENEFICE D'EXPLOITATION</b>	<b>1 623 888</b>	<b>1 430 050</b>
<b>AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)</b>		
Autres recettes	2 932	8 916
<b>TOTAL AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)</b>	<b>2 932</b>	<b>8 916</b>
<b>BENEFICE AVANT IMPÔTS</b>	<b>1 626 820</b>	<b>1 438 966</b>
Impôts (Annotation 8)	-346 784	-292 493
<b>BENEFICE DE L'EXERCICE</b>	<b>1 280 036</b>	<b>1 146 473</b>

# Comptes annuels 2014

## Preuve du capital propre au 31.12.2014

<b>Fonds propres</b>	Parts sociales (Parts sociales à 5 000 fr.)	Réserve issue du bénéfice	Résultat annuel	<b>Total</b>
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Etat au 31.12.2012	2 485 000	1 609 762	1 188 164	<b>5 282 926</b>
Affectation du bénéfice	–	1 188 164	-1 188 164	<b>0</b>
Emission parts sociales	200 000	–	–	<b>200 000</b>
Reprise parts sociales	-15 000	–	–	<b>-15 000</b>
Bénéfice de l'exercice	–	–	1 146 473	<b>1 146 473</b>
<b>Etat au 31.12.2013</b>	<b>2 670 000</b>	<b>2 797 926</b>	<b>1 146 473</b>	<b>6 614 399</b>
Affectation du bénéfice	–	1 146 473	-1 146 473	<b>0</b>
Emission parts sociales	110 000	–	–	<b>110 000</b>
Reprise parts sociales	-35 000	–	–	<b>-35 000</b>
Bénéfice de l'exercice	–	–	1 280 036	<b>1 280 036</b>
<b>Etat au 31.12.2014</b>	<b>2 745 000</b>	<b>3 944 399</b>	<b>1 280 036</b>	<b>7 969 435</b>

# Comptes annuels 2014

## Tableau de financement 2014

Variation des liquidités	2014 Fr.	2013 Fr.
<b>Activité opérationnelle</b>		
Résultat annuel	1 280 036	1 146 473
Résultats de titres non réalisés	-519 046	-320 749
Modifications de réserves (Annotation 5)	2 544 282	3 009 965
	3 305 272	3 835 689
Diminution de créances et actifs transitoires	155 268	133 959
Augmentation d'obligations à court terme et passifs transitoires	549 311	942 826
<b>Cash-flow activité opérationnelle</b>	<b>4 009 851</b>	<b>4 912 474</b>
<b>Investissements</b>		
Augmentation de créances sur parts d'emprunt	-383 300 000	-395 800 000
Remboursement de créances sur parts d'emprunt	176 500 000	171 600 000
Achat de titres et placements financiers	-1 999 688	-9 584 547
Vente de titres et placements financiers	1 878 282	9 264 398
<b>Cash-drain investissements</b>	<b>-206 921 406</b>	<b>-224 520 149</b>
<b>Financement</b>		
Augmentations d'emprunts obligataires et de placements privés	383 300 000	395 800 000
Remboursement d'emprunts obligataires et de placements privés	-176 500 000	-171 600 000
Augmentation de parts sociales	75 000	185 000
<b>Cash-flow financement</b>	<b>206 875 000</b>	<b>224 385 000</b>
<b>Variation des liquidités</b>	<b>3 963 445</b>	<b>4 777 325</b>
<b>Preuve de la variation des liquidités</b>		
Etat des liquidités au début de l'exercice	30 456 103	25 678 778
Etat des liquidités à la fin de l'exercice	34 419 548	30 456 103
<b>Variation des liquidités</b>	<b>3 963 445</b>	<b>4 777 325</b>

# Comptes annuels 2014

## Annexe avec annotations

### Généralités

Sous le nom «Coopérative Centrale d'émission pour la construction de logements d'utilité publique 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 loyer ou à prix 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 faïtières de la construction de logements d'utilité publique reconnues par la Confédération et leurs membres;

- Tout autre maître d'ouvrage poursuivant le but de promouvoir la construction de logements à loyer ou à prix modérés;
- Des organisations et institutions qui sont prêtes à promouvoir la construction de logements à loyer ou à prix 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 GeRoGestions SA à Olten, dans le cadre d'un contrat ad hoc. La coopérative n'occupe pas de collaborateurs propres (aucun non plus l'année précédente).

### Gestion du risque

Au cours de sa journée de réflexion en août 2014, le comité s'est penché sur les risques et les questions posés par le Système de contrôle interne (SCI). Il s'agit de garantir grâce au SCI que toutes les procédures de la gestion des affaires opérationnelles de la CCL se fassent en bonne et due forme. Le système de management des risques permet aussi bien la détection précoce de risques que l'adoption de mesures en conséquence. Les risques sont récapitulés dans une matrice des risques/probabilités. Celle-ci ne présente pas de risques mettant en péril l'existence même de la CCL. L'état des risques n'a pas changé véritablement par rapport à l'année précédente.

La CCL lance des emprunts obligataires en son nom propre, mais sur mandat et pour compte de certains de ses membres. Les fonds mobilisés par ces emprunts sont remis, s'agissant de la durée et du taux d'intérêt, aux mêmes conditions que celles fixées dans ces emprunts, aux maîtres d'ouvrage 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, garanties bancaires, cautionnements ou 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.

# Comptes annuels 2014

## Annexe avec annotations

Les coopérateurs qui ont souscrit à un emprunt n'ont pas à fournir, mis à part l'obligation de donner les garanties décrites ci-dessus, d'autres sûretés telles que des cautions sur les quotes-parts ou des garanties similaires. Avec la reprise d'une part 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 ses parts d'emprunt. 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'autres documents.

Ces documents sont évalués par un organe de contrôle externe et indépendant. Celui-ci attribue alors diverses catégories de rating aux maîtres d'ouvrage participant aux emprunts CCL, ce qui permet à celle-ci 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 problématiques 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 du 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 2014, quatre parts d'emprunt pour un montant total de 3 900 000 francs ont été remplacées (aucune l'année précédente).

Avec les instruments décrits plus haut, il s'agit de garantir que la CCL détecte 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

La présentation des comptes est en adéquation avec l'ensemble des 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 des avoirs, finances et recettes de la société coopérative.

Le comité de la CCL a approuvé en séance du 23 mars 2015 les comptes annuels à l'attention de l'assemblée générale du 18 juin 2015.

#### • 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'emprunts

Sur la base de la convention passée le 14 mars 1997 avec la Confédération, les créances envers les membres participant aux emprunts sont portées au bilan à la valeur nominale.

# Comptes annuels 2014

## Annexe avec annotations

- **Titres**

Les titres contenus sous cette position sont des titres cotés en Bourse ainsi que des fonds de placement avec cotation journalière 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:

	31.12.2014	31.12.2013
US Dollar	0.9936	0.8894
EURO	1.2024	1.2255

- **Investissements financiers**

Cette position recouvre des placements à taux fixes et des titres de participation non cotés en Bourse. Les placements à taux fixe sont évalués selon la méthode d'amortissement et doivent être conservés jusqu'à l'échéance, pour autant qu'ils fluctuent dans les limites fixées par les directives en matière de placement. Les attributions et les amortissements de ces placements ont lieu via la position «Recettes intérêts et dividendes». Les titres de participation non cotés sont portés au bilan à leur valeur d'achat, sous déduction d'une correction éventuellement nécessaire.

- **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 pour financer les coûts résiduels engendrés par l'administration des emprunts. La provision pour frais de gestion prélevée sur les émissions est respectivement de 0.1% de la somme de l'emprunt pour l'examen de la demande, 0.1% pour l'année d'émission et de 0.06% supplémentaire par année de durée.

Ce dernier pourcentage sera attribué à la provision pour frais de gestion. La dissolution de cette provision intervient régulièrement compte tenu de la durée (résiduelle) de chaque emprunt.

- **Provision pour frais de tiers liés à des emprunts en cours** (Provision pour frais de tiers sur prêts)

A titre de couverture de frais de tiers qui seront encourus sur des emprunts ouverts, il existe une provision sur la base du décompte des frais d'émission concernés. La suppression de cette provision a lieu dans la mesure des coûts encourus chaque année.

- **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. Une déduction de 0.15% a grevé les émissions. 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.

- **Impôts**

Les impôts sur les rendements et les capitaux sont calculés et comptabilisés sur la base du résultat imposable 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 en fonction des taux d'imposition estimés pour l'imposition effective.

- **Tableau de financement**

Le Fonds «Liquidités» constitue la base de la présentation du tableau de financement. Les flux de fonds liés à l'activité commerciale sont calculés selon la méthode indirecte.

- **Modifications par rapport à l'année antérieure**

Les principes régissant l'établissement du bilan et l'évaluation n'ont pas changé de manière notable par rapport à l'année antérieure.

# Comptes annuels 2014

## Annexe avec annotations

### Annotation 1

<b>Liquidités</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Répartition des avoirs bancaires	Fr.	Fr.
Comptes CCL	14 757 569	11 618 585
Fonds pour pertes d'intérêts	2 907 244	2 501 867
Compte groupé d'intérêts	16 754 735	16 335 651
<b>Total liquidités</b>	<b>34 419 548</b>	<b>30 456 103</b>

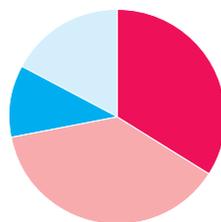
### Annotation 2

<b>Titres</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Répartition	Fr.	Fr.
Placements sur marché financier et similaires	0	767 161
Actions, fonds d'actions	4 192 705	4 030 498
Obligations, fonds d'obligations	10 651 475	9 700 453
<b>Total titres</b>	<b>14 844 180</b>	<b>14 498 112</b>

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 34%
- Obligations domiciliées en étranger 38%
- Actions domiciliées en Suisse 11%
- Actions domiciliées en étranger 17%



#### Placements à l'échéance finale

- Obligations domiciliées en Suisse 63%
- Obligations domiciliées en étranger 37%



# Comptes annuels 2014

## Annexe avec annotations

### Annotation 3

#### Créances au titre de parts d'emprunts Emprunts obligataires et placements privés

Emprunt	Taux d'intérêt	Durée	Échéance
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
Série 33	3.500%	2008–2018	18.05.2018
Série 34	3.000%	2008–2014	26.09.2014
Série 35	2.625%	2009–2017	26.06.2017
Série 36	2.500%	2009–2019	27.11.2019
Série 37*	1.625%	2009–2014	27.11.2014
Série 38*	1.875%	2010–2019	18.12.2019
Série 39	1.750%	2010–2020	04.11.2020
Série 40*	2.125%	2010–2025	04.11.2025
Série 41*	2.500%	2011–2022	28.04.2022
Série 42	1.750%	2011–2026	14.09.2026
Série 43	1.250%	2012–2027	15.06.2027
Série 44	0.875%	2012–2023	24.03.2023
Série 45	1.375%	2013–2028	27.03.2028
Série 46	1.375%	2013–2023	24.07.2023
Série 47	1.750%	2013–2028	24.07.2028
Série 48	1.625%	2014–2029	08.05.2029
Série 49	0.750%	2014–2024	24.09.2024
Série 50	1.125%	2014–2029	24.09.2029

#### Total Créances au titre de parts d'emprunts Total Emprunts obligataires et placements privés

31.12.2014 Fr.	31.12.2013 Fr.
0	26 400 000
154 400 000	154 400 000
144 700 000	144 700 000
152 400 000	152 400 000
125 300 000	125 300 000
32 800 000	32 800 000
33 600 000	33 600 000
48 800 000	48 800 000
124 000 000	124 000 000
135 200 000	135 200 000
0	112 700 000
45 000 000	45 000 000
115 100 000	115 100 000
0	37 400 000
54 400 000	54 400 000
153 300 000	153 300 000
56 400 000	56 400 000
37 100 000	37 100 000
130 800 000	130 800 000
163 400 000	163 400 000
179 100 000	179 100 000
123 800 000	123 800 000
77 600 000	52 900 000
124 700 000	124 700 000
62 000 000	0
125 200 000	0
171 400 000	0
<b>2 570 500 000</b>	<b>2 363 700 000</b>

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

Le jour du bilan, tous les intérêts échus sur les emprunts obligataires et placements privés étaient payés.

# Comptes annuels 2014

## Annexe avec annotations

### Annotation 4

#### Investissements financiers

Répartition

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

#### Total investissements financiers

	31.12.2014	31.12.2013
	Fr.	Fr.
Placements à revenus fixes à l'échéance finale	5 780 944	5 486 560
Titres de participation non cotés et titres de créance	2	2
<b>Total investissements financiers</b>	<b>5 780 946</b>	<b>5 486 562</b>

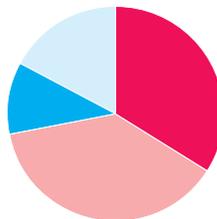
Au chapitre des placements à intérêts fixes, il s'agit selon Règlement de placement CCL de débiteurs d'une solvabilité et valeurs de premier ordre, avec couverture du capital.

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 Coopérative 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 opérer une consolidation avec les comptes annuels CHL, parce que la CCL ne peut exercer aucune influence décisive sur cette société.

#### Placements à l'échéance finale

- Obligations domiciliées en Suisse 63%
- Obligations domiciliées en étranger 37%



#### Titres

- Obligations domiciliées en Suisse 34%
- Obligations domiciliées en étranger 38%
- Actions domiciliées en Suisse 11%
- Actions domiciliées en étranger 17%

# Comptes annuels 2014

## Annexe avec annotations

### Annotation 5

<b>Provisions pour</b>	Frais de gestion	Frais de tiers sur prêts	Risques de pertes d'intérêts	Impôts latents	<b>Total</b>
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Etat au 31.12.2012	7 871 415	1 459 910	7 908 167	300 000	<b>17 539 492</b>
<i>Dont à court terme</i>	<i>1 120 738</i>	<i>204 868</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 325 606</i>
Dissolutions	1 120 738	204 868	0	0	<b>1 325 606</b>
Utilisations	0	1 059	0	0	<b>1 059</b>
Augmentations	3 120 300	559 630	593 700	63 000	<b>4 336 630</b>
<b>Etat au 31.12.2013</b>	<b>9 870 977</b>	<b>1 813 613</b>	<b>8 501 867</b>	<b>363 000</b>	<b>20 549 457</b>
<i>Dont à court terme</i>	<i>1 298 158</i>	<i>224 506</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 522 664</i>
Dissolutions	1 298 158	224 506	0	0	<b>1 522 664</b>
Utilisations	0	-1 060	169 574	0	<b>168 514</b>
Augmentations	2 985 180	538 330	574 950	137 000	<b>4 235 460</b>
<b>Etat au 31.12.2014</b>	<b>11 557 999</b>	<b>2 128 497</b>	<b>8 907 243</b>	<b>500 000</b>	<b>23 093 739</b>
<i>Dont à court terme</i>	<i>1 429 572</i>	<i>252 746</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 682 318</i>

### Annotation 6

#### Positions extraordinaires

Durant l'année sous revue (tout comme l'année précédente), il n'y a pas eu de rendements ni de dépenses extraordinaires.

### Annotation 7

<b>Actifs mis en gage</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Répartition	Fr.	Fr.
Limites de crédit	6 000 000	6 000 000
Mise à contribution	0	0
Valeur comptable des actifs mis en gage		
Liquidités	0	0
Titres	14 844 180	14 498 112

# Comptes annuels 2014

## Annexe avec annotations

### Annotation 8

#### Impôts

	2014 Fr.	2013 Fr.
Charge d'impôt en cours sur le rendement	209 784	229 493
Charge d'impôt latente sur le rendement	137 000	63 000
Taux d'imposition (avant impôts)	21%	20%

### Annotation 9

#### Evénements après le jour du bilan

Depuis la date du bilan, aucun événement susceptible d'influencer la représentativité des comptes annuels 2014 n'est intervenu.

### Annotation 10

#### Honoraires de l'organe de révision

La société PricewaterhouseCoopers SA, Zurich, mandatée pour la révision des comptes, a facturé ses prestations de révision pour un montant de 41 880 francs (année antérieure: 44 880 plus 9 720 francs pour d'autres prestations).

# Rapport du réviseur

## sur les comptes annuels 2014 selon les Swiss GAAP RPC

En notre qualité d'auditeur et conformément à notre mandat, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de Coopérative Centrale d'émission pour la Construction de Logements CCL, comprenant le bilan, le compte de profits et pertes, le tableau des fonds propres, le tableau de flux de trésorerie et l'annexe (pages 29 à 41) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014. Ces comptes annuels sont établis en complément des comptes annuels régis par le code des obligations.

### **Responsabilité du comité**

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

### **Responsabilité de l'auditeur**

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

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

# Rapport du réviseur sur les comptes annuels 2014 selon les Swiss GAAP RPC

## **Opinion d'audit**

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats en conformité avec les Swiss GAAP RPC.

## **Rapport sur d'autres dispositions légales**

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 906 CO en relation avec l'art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

**PricewaterhouseCoopers AG**

**Christoph Käppeli**  
Expert-réviseur

**Valentin Studer**  
Expert-réviseur

Zurich, le 23 mars 2015

# Organes et fonctionnaires

## état au 31.12.2014

### Comité

Dr Peter Gurtner, Gümligen	président
Rudolf Baranzelli, Kriens	membre
Flavio Guido, Ependes	membre
Urs Hauser, Zurich	membre
Willy Küng, Zurich	membre
Othmar Räbsamen, Zurich	membre
Thomas Winiger, Lucerne	membre

### Représentant de l'OFL

Dr Ernst Hauri, Granges	OFL
-------------------------	-----

### Commission d'examen

Thomas Peter, Lucerne	président
Guido Gervasoni, Olten	actuaire
Patrice Bänninger, Granges	membre
Martin Frey, Zurich	membre
Hans Haug, Schwerzenbach	membre
Heinz Pfenninger, Feldmeilen	membre

### Organe de contrôle

PricewaterhouseCoopers AG, Zurich

### Direction Olten

GeRoGestions SA, Case Postale, 4603 Olten	
Guido Gervasoni, Olten	directeur
Monika Eggenschwiler, Olten	procuriste

### Bureau Lausanne

association romande  
des maîtres d'ouvrage d'utilité publique  
Case Postale 227, 1000 Lausanne





Leberngasse 9

Case postale

4603 Olten

Téléphone 062 206 06 16

Téléfax 062 206 06 07

[kontakt@egw-ccl.ch](mailto:kontakt@egw-ccl.ch)

[www.egw-ccl.ch](http://www.egw-ccl.ch)