

egw

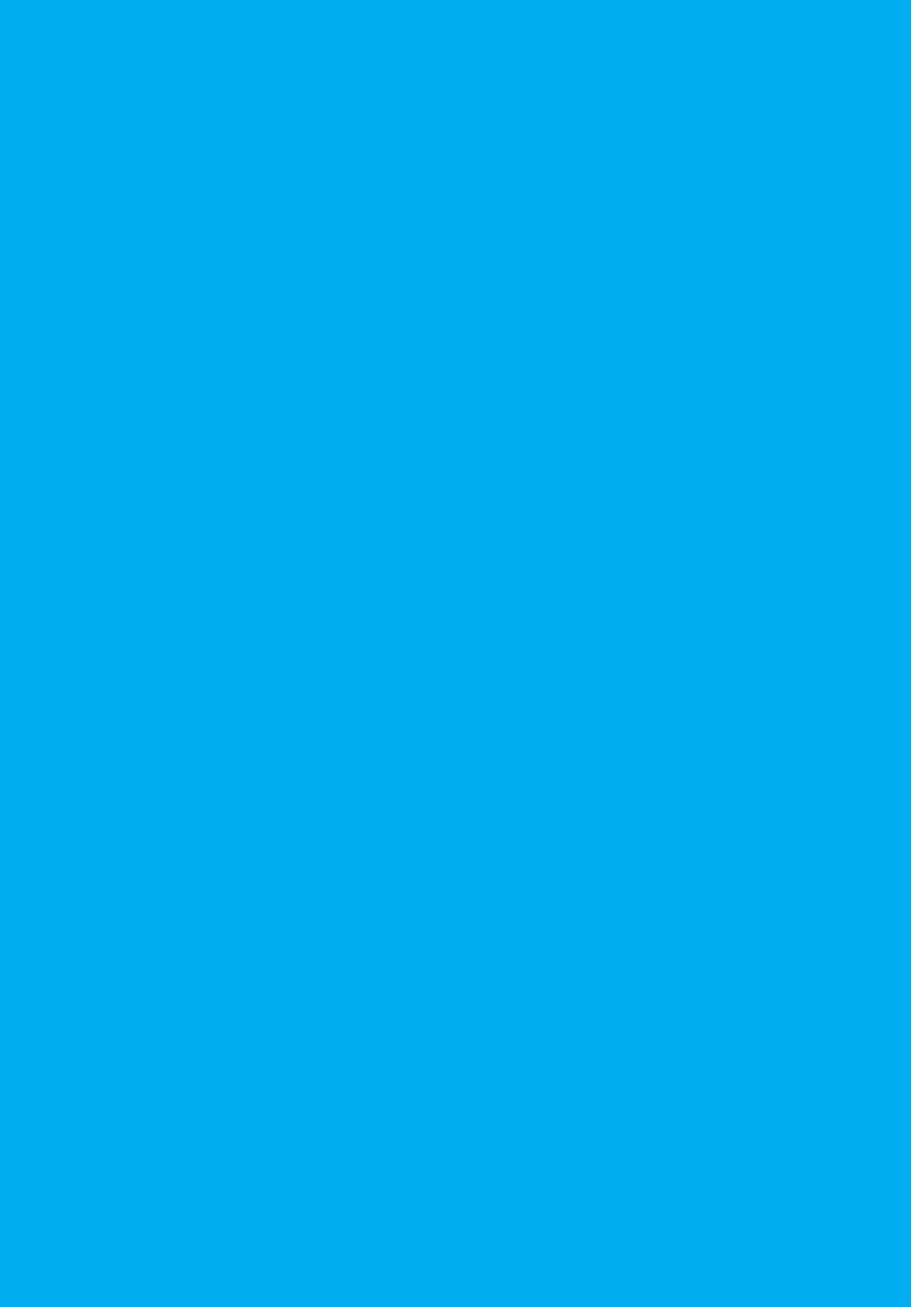
Emissionszentrale für
gemeinnützige Wohnbauträger

egw **ccl**

Centrale d'émission pour
la construction de logements

Rapport annuel 2016

ari



Rapport du président	3
<hr/>	
Rapport de la direction Rapport sur la situation	6
<hr/>	
Comptes annuels 2016	
<hr/>	
Bilan	13
<hr/>	
Comptes de pertes et profits	14
<hr/>	
Preuve du capital propre	16
<hr/>	
Tableau de financement	17
<hr/>	
Annexe avec annotations aux comptes	18
<hr/>	
Rapport de l'auditeur	26
<hr/>	
Organes et fonctionnaires	31
<hr/>	

Rapport du président

Chers membres,
Mesdames, Messieurs,

Les événements de l'année écoulée et de l'exercice que nous venons d'entamer donnent l'impression que le monde perd progressivement la boule sous bien des aspects. Qu'il s'agisse de terrorisme, de nationalisme, populisme ou protectionnisme, tous ces mots émaillent désormais le vocabulaire des nouvelles quotidiennes. Elections et plébiscites aboutissent à des résultats très serrés ou révèlent des ruptures dans les rapports usuels entre les Etats. Des autocrates et des démagogues diabolisent des démocraties, l'UE et le modèle de la société libérale. En même temps, toutes sortes de promesses électorales et d'actions d'aide monétaire suscitent des espoirs de reprise conjoncturelle ainsi que des envolées à la bourse. Et ceci en dépit du fait que la menace du libre-échange et de la mobilité de la main-d'œuvre plane comme une épée de Damoclès sur l'économie mondiale.

Au vu de ces incertitudes et éléments contradictoires, pouvoir parler dans les pages qui suivent d'un exercice écoulé positif ne va pas de soi. Les incertitudes des événements actuels – dans le pays comme à l'étranger – ne peuvent pas être ignorées aisément. Notamment la volatilité des marchés des actions, la politique monétaire et financière, les intérêts négatifs, les obstacles au commerce ou les déficits des caisses publiques exercent également, directement ou indirectement, des effets sur la CCL et ses clients. De plus, la politique migratoire et les dispositions régissant l'immigration revêtent une grande importance, car les chiffres concernant la population et les ménages font partie, mis à part les intérêts et la situation économique générale, des éléments déterminants les plus importants pour la demande de logements. Quand les moteurs de la démographie ont des ratés, un excédent de logements apparaît rapidement au plan régional si la production ne diminue pas. Le taux de vacance des objets loués, qui a récemment augmenté d'environ 2% en moyenne, illustre ce processus. Malgré des insuffisances existant

toujours au plan local, il y a donc lieu de faire preuve d'une prudence accrue s'agissant de futurs projets de construction.

De façon générale, nous devons certainement tabler sur des temps quelque peu incertains. La CCL a donc tout intérêt à continuer à augmenter son capital propre ainsi que les provisions dans l'optique de fluctuations des cours et de pertes sur intérêts. Heureusement, elle est une fois de plus en mesure de le faire sans problème, puisque le résultat d'exploitation et le grand succès financier l'ont amenée à réaliser un bénéfice annuel en forte hausse.

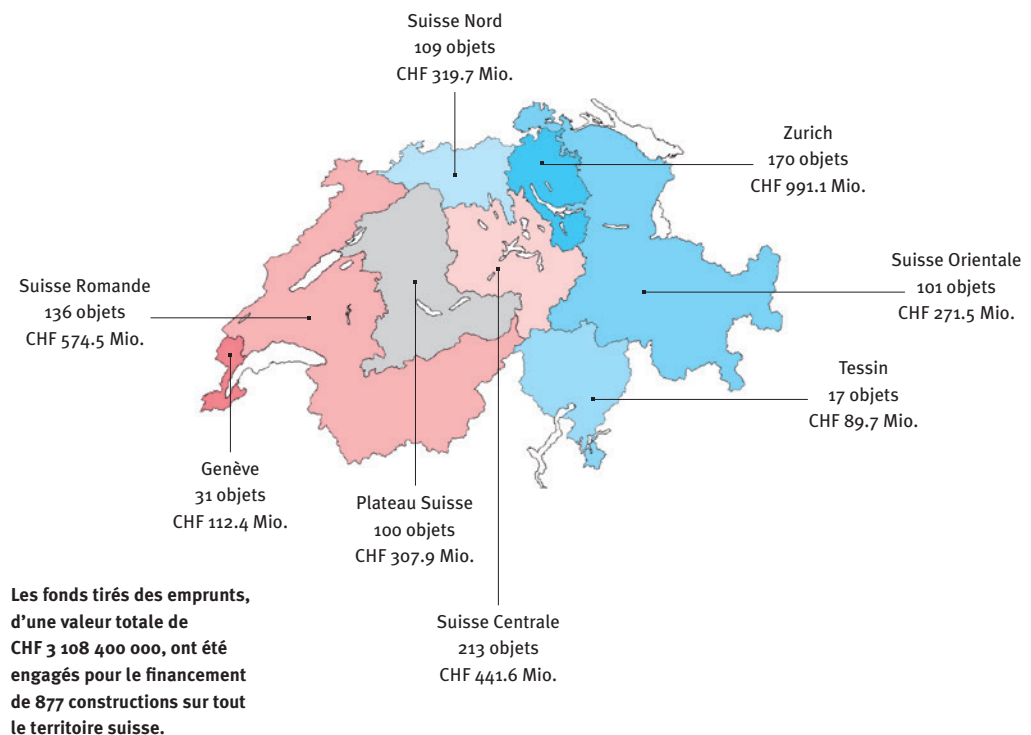
Durant l'année sous examen, deux emprunts ont été émis pour un montant total de 379.9 millions de francs. Ces nouvelles émissions faisaient face à des remboursements de trois séries pour un montant de 190.4 millions de francs. Au final, il en est donc résulté une augmentation de 189.5 millions de francs, ce qui a fait passer le montant total des emprunts existants à 3.108 milliards de francs.

Le nombre des membres de la CCL a pour sa part augmenté de 15 unités pour s'établir à 472 coopérateurs. A fin 2016, environ 75% des maîtres d'ouvrage affiliés participaient à un ou plusieurs emprunts. Ensemble, ils détenaient 32 069 logements dans 877 immeubles. Ce qui représente 1 755 unités de plus que l'année précédente. Leur répartition régionale est pratiquement inchangée. Près d'un cinquième se situe en Romandie. 24.3% reviennent à la Suisse centrale, 19.4% à la région de Zurich, 11.4% au Mittelland, 12.3% au Nord de la Suisse et 11.5% à la Suisse orientale ainsi que 2% au Tessin.

Comme il en a déjà été fait mention au cours d'années précédentes, la collaboration entre la CCL et ses clients peut être qualifiée de très harmonieuse. Non seulement le respect des délais de paiement et la volonté d'accepter généralement sans rechigner le travail lié aux demandes de crédits, sondages et contrôles sont exemplaires. Il faut ici relever de surcroît la large

compréhension témoignée face aux modifications des principes d'octroi de crédits intervenues avant la fin de l'année pour des raisons financières, ce qui démontre une confiance mutuelle. Ceci est d'autant plus remarquable que les nouvelles règles réduisent sensiblement la marge de manœuvre en matière de financements, surtout en ce qui concerne les conversions et que donc, en particulier, les débiteurs détenant des tranches de prêts initialement élevées ont dû en rembourser une partie. La direction s'est cependant efforcée de rechercher des solutions consensuelles dans les cas critiques, en tentant notamment de trouver de nouveaux bailleurs de fonds dans les milieux des investisseurs institutionnels. Dans l'ensemble, la situation s'est plutôt apaisée, mais l'appel à se préoccuper

suffisamment tôt des questions de refinancement continue à être lancé. De grands maîtres d'ouvrage d'utilité publique qui espéraient au printemps 2015, après la mise en place du flottage de la monnaie helvétique, pouvoir remplacer à court terme via la CCL leurs hypothèques à hauteur de dizaines de millions de francs ont dû admettre que leurs désirs étaient hors réalité, et prendre acte des priorités fixées pour l'octroi de nos crédits. Depuis lors, ils recherchent de plus en plus à satisfaire judicieusement leurs besoins d'argent avantageux auprès de caisses de pensions et de bailleurs de fonds de nature comparable, ce qui a généré çà et là une impulsion au développement de nouveaux modèles de coopération.



En ce qui concerne le rating annuel des emprunteurs, le taux de retour des questionnaires a de nouveau atteint près de 100%, grâce à la collaboration réjouissante des intéressés. L'évaluation montre que la solvabilité des maîtres d'ouvrage est d'un haut niveau, comme auparavant. 90% au bas mot des maîtres d'ouvrage interrogés ont obtenu une très bonne évaluation, soit un rating 1 ou 2. Quant aux positions critiques, une légère aggravation est apparue par rapport à l'année précédente. Les causes des ratings insuffisants sont en règle générale des valeurs de capital propre trop basses, des rendements bruts insatisfaisants pour les nouvelles bâtisses ou des avances remboursables élevées.

La procédure récemment adoptée pour l'examen périodique des objets grevés a bien fonctionné au courant de l'année sous rapport. Que tous les intéressés en soient ici sincèrement remerciés. Dans la mesure où des indices de graves lacunes existent en ce qui concerne des immeubles inclus dans le contrôle, le service «Recovery» de l'Office fédéral du logement procède à des élucidations plus précises. Pour rassurer les intéressés concernés, il leur est précisé que l'entrée en jeu de ce service officiel ne signifie pas que le «patient» est déjà aux soins intensifs.

A l'occasion de l'assemblée générale 2016, Barbara Thalmann et Philippe Favarger ont été élus à l'unanimité au sein du comité, le dernier nommé en qualité de représentant de la CCL en Suisse romande et de successeur de Flavio Guido. Le comité s'est réuni avec la direction, le chargé de l'information et le représentant de l'Office fédéral du logement, pour quatre séances ordinaires. En complément ont eu lieu comme d'habitude des rencontres avec le président de la commission d'examen, et une journée de réflexion. Cette fois-ci, cette journée s'est passée dans l'Entlebuch, en présence d'un représentant de la banque cantonale zurichoise, qui l'a méritoirement enrichie en donnant un exposé sur le thème de la titrisation de créances et d'autres développements concernant l'économie financière.

Mis à part les affaires usuelles, le comité s'est penché sur l'influence des nouvelles directives de la FINMA à l'attention des assureurs et portant sur l'activité touchant les prêts et le rating des émetteurs. Il a réglé des détails de la collaboration avec l'OFL, réexaminé des processus organisationnels et traité des demandes de contributions financières pour diverses activités dans le domaine des organisations faïtières de l'habitat d'utilité publique. En outre, les réflexions sur la future politique en matière de financement et de prêts ont occupé une place importante. Il a été reconnu que la CCL a besoin d'un meilleur instrument encore pour garantir à long terme un rapport équilibré entre les conversions et les nouvelles affaires dans les limites des crédits-cadres à disposition. Il s'agit de tenir compte de cette préoccupation par une extension de la banque de données existante et par un complément apporté à cette dernière au moyen d'un module de simulation.

Comme le montre encore son directeur dans les développements qui suivent au sujet de l'activité opérationnelle, la CCL a de nouveau vécu une année très réussie. Guido Gervasoni et son équipe méritent de très chaleureux applaudissements pour ces bons résultats. Pour pouvoir garantir le bon fonctionnement de la CCL malgré des périodes d'absence relativement longues pour cause de maladie, ils ont dû consentir à un grand engagement supplémentaire. Mais les collègues du comité et toutes les autres personnes qui se sont engagées pour les affaires de notre coopérative en qualité de membres, clients, réviseurs, examinateurs de demandes, banquiers, collaborateurs des médias et représentants des autorités, méritent également remerciements et reconnaissance.

Dr Peter Gurtner, Président

Mesdames, Messieurs,

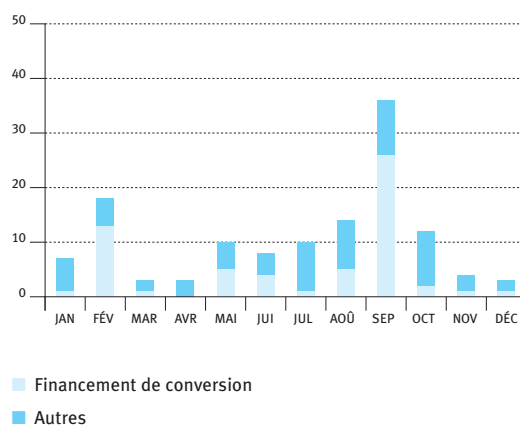
Durant l'année objet du présent rapport, la CCL a soutenu 89 maîtres d'ouvrage d'utilité publique à hauteur d'environ 380 millions de francs pour le financement de constructions de logements; elle a ainsi fourni une contribution essentielle à la stabilisation à long terme de loyers modérés. Les moyens nécessaires à cet effet, elle se les est procurés directement sur le marché des capitaux. Ses émissions sont cautionnées par la Confédération et offrent donc la plus grande sécurité aux investisseurs. Les obligations de la CCL sont très demandées, grâce à leur classement favorable, surtout auprès d'investisseurs institutionnels tels que, notamment, les caisses de pensions et les assurances.

L'examen des crédits et l'acquisition des moyens ont constitué une nouvelle fois le cœur des activités de la direction, durant l'année sous rapport. Au cours des dernières années, les prêts octroyés aux maîtres d'ouvrage d'utilité publique ont crû en continu pour atteindre plus de 3.1 milliards de francs. Le traitement de près de 1 250 financements jusqu'à leur échéance finale et le remboursement à temps des emprunts aux investisseurs exigent la plus grande attention.

Examen des demandes

La possibilité d'obtenir des fonds à long terme à pratiquement 0% a été soutenue en permanence par une forte demande de parts d'emprunt CCL. 24 demandes de l'année précédente étaient pendantes pour un montant de 100 millions de francs environ et, pendant l'exercice sous examen, 127 autres demandes ont été déposées pour environ 400 millions de francs – 60 pour des conversions de financements CCL existants et 67 pour le remplacement d'hypothèques, la consolidation de crédits de construction ou de rénovation, ainsi que pour diverses mutations en rapport avec des fusions ou la reprise d'immeubles avec les parts CCL grevant ceux-ci.

L'examen 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. Au 31.12.2016, le taux de capitalisation moyen des financements existants s'élevait à 6.22%.

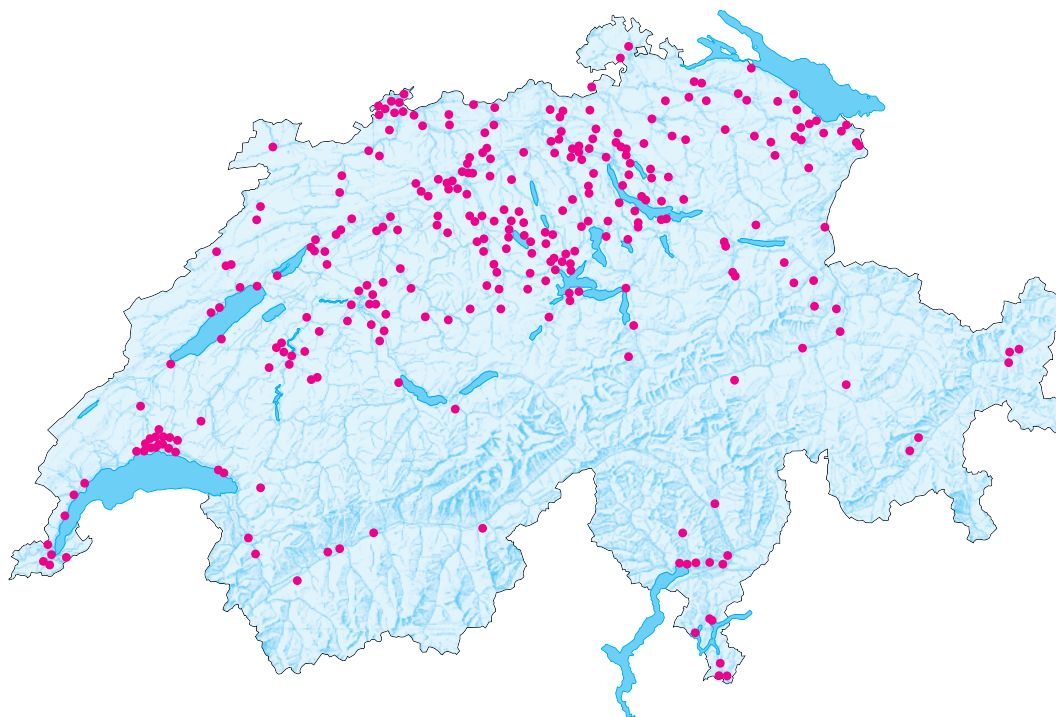


Depuis le début de l'année sous rapport, sont applicables les nouveaux critères que le comité a édictés afin de garantir à l'avenir encore un rapport équilibré entre conversions et nouveaux financements. Les participants à un emprunt ne peuvent plus tabler sur le fait que leurs parts seront intégralement prolongées et doivent donc s'efforcer de trouver un financement de remplacement. La direction a pris contact à temps, spécialement avec des maîtres d'ouvrage détenant une part élevée de financements CCL, pour discuter des détails de tels amortissements. A cette occasion, il a été possible de convenir de véritables plans de remboursement avec plusieurs membres. Pour le pilotage de la future planification des financements et emprunts, un outil spécial a été créé, qui montre à l'appui de simulations les effets de mesures prévues et convenues.

Les financements CCL peuvent être accordés jusqu'à 80% de la valeur de rendement. Des parts de plus de 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 d'une part CCL se fait sous la forme d'un titre hypothécaire ou d'autres couvertures usuelles. Le 31.12.2016, les financements fluctuaient en moyenne au-dessous d'un plafond de nantissement de 68.5%.

• Communes d'implantation des constructions

Dans 307 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 31.12.2016).



Activité d'emprunt

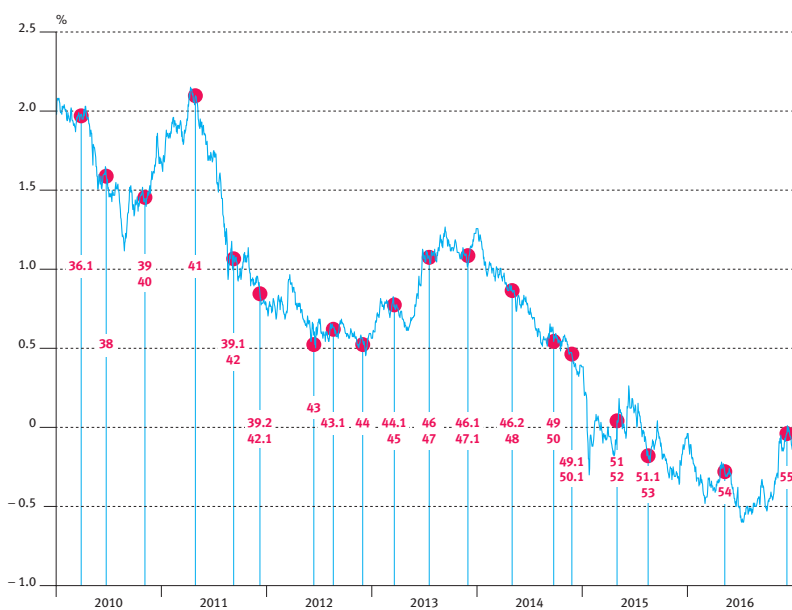
Les délais de remboursement des parts d'emprunt arrivant à échéance au courant de l'année ont constitué le calendrier de l'activité d'emprunt de l'année sous examen. La direction invite environ six mois avant ces échéances les maîtres d'ouvrage intéressés à présenter à temps des demandes pour un financement de conversion. Ces emprunts de conversion sont généralement lancés quatre semaines au préalable, afin de disposer de suffisamment de temps pour la préparation des titres hypothécaires. La libération des nouvelles parts d'emprunt et le paiement des quotes-parts aux maîtres d'ouvrage ont lieu immédiatement avant la date de remboursement.

Sur la base des 67 octrois d'emprunts existants pour un montant total de 225.1 millions de francs, la direction a annoncé en date du 30.03.2016 aux 56 maîtres d'ouvrage ayants droit un emprunt d'une durée de 20 ans avec des all-in-costs se situant à environ 0.375%. A titre d'alternative, une augmentation de la série 51 a été envisagée à 0.03% pour une durée résiduelle échéant au 27.05.2025. Ces indications ont toujours été formulées comme étant le niveau inférieur

d'une fourchette d'un quart de pour cent.

Les réponses n'ont montré pratiquement aucun intérêt pour la durée la plus courte. C'est pourquoi, le 06.04.2016, seule la série 54 de 204.7 millions de francs au taux de 0.320% a été lancée pour une durée de 20 ans.

La prochaine émission a suivi en date du 16.11.2016 avec la série 55 et un volume d'emprunts de 175.2 millions. Pour cette émission également, les intéressés ont préféré largement la durée relativement longue, soit 15 ans. Immédiatement après l'envoi des indications, Donald Trump a étonnamment remporté les élections à la présidence des USA. Les marchés des capitaux ont réagi à l'échelle planétaire par une hausse des intérêts. En Suisse, l'intérêt s'élevait déjà, après quelques jours seulement, à 25 points de base et le risque était que la limite supérieure du taux indiqué ne puisse plus être tenue, ce qui aurait eu pour conséquence un nouveau départ de la transaction. Avec le soutien du Capital Market de la ZKB, il a été possible de mettre à profit un créneau temporel favorable et de conclure la nouvelle série par un coupon de 0.400%.



Série	Pricing	Durée	Coupons	Prix d'émission	All-in-costs	Montant total
54	06.04.	20 J	0.320	101.659	0.343	204.7
55	16.11.	15 J	0.400	101.317	0.429	175.2

Les courbes du graphique figurant ci-dessous montrent que les financements de la CCL étaient toujours nettement plus avantageux que des hypothèques fixes comparables des banques. Depuis le durcissement des conditions d'octroi d'hypothèques et l'introduction d'intérêts négatifs, l'écart entre les taux d'intérêt de ces hypothèques et les all-in-costs de la CCL s'est massivement creusé; il était de plus de deux points de pourcentage pour les deux plus récents emprunts.

La CCL entend rester présente sur le marché des capitaux durant l'exercice en cours également, et procurer de la sorte des fonds avantageux à ses membres. S'agissant des participations à des emprunts arrivant à échéance, il y a la possibilité de toucher assez longtemps à l'avance des parts de conversion pour se garantir de la sorte des moyens à temps, à des conditions attractives.

Depuis la fondation de la CCL en date du 11.12.1990 et jusqu'au 31.12.2016, l'activité d'emprunt se présente comme suit:

Total des émissions lancées	78
Total des emprunts de base	42
Total des augmentations	23
Total des placements privés	13

Volume total des émissions	CHF 5 952 400 000
Le plus grand emprunt	CHF 217 500 000
La plus petite émission	CHF 21 300 000

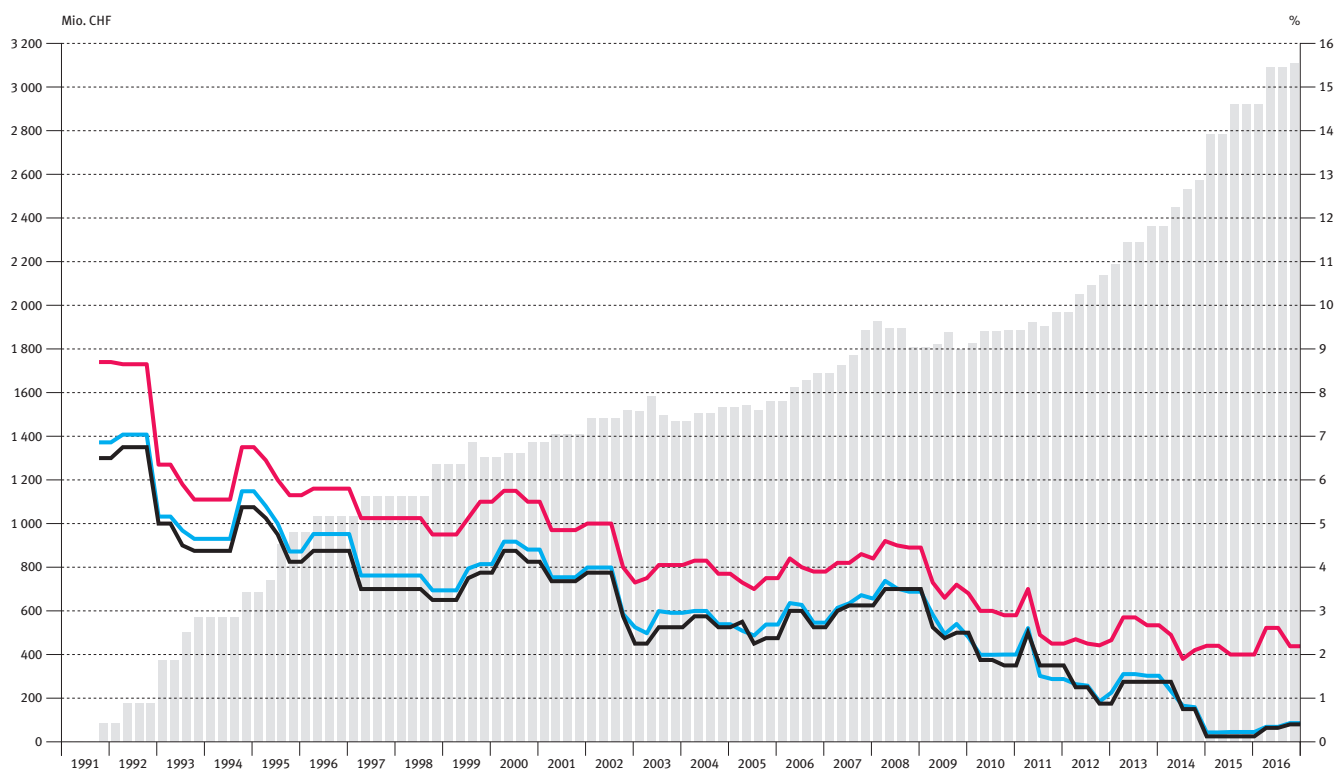
Durée maximale	20 ans
Durée minimale	5 ans
Financement transitoire	1 mois

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	CHF 3 161 126

Parts par emprunt, au maximum	106
Parts par émission, au minimum	5
Parts par emprunt Ø	48
Part par emprunt Ø	CHF 2 233 546

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

89 maîtres d'ouvrage représentant 125 parts en tout ont participé aux deux nouveaux emprunts pour un montant global de 379.9 millions de francs. La CCL a ainsi cofinancé 5 188 logements.

Pour fixer les priorités des financements CCL, le comité s'est fondé sur les prescriptions de la loi sur le logement. Les conditions concrètes sont décrites dans les critères d'octroi. En font également partie les dispositions de la Confédération régissant les exigences techniques et financières ainsi que les règles en matière d'environnement et de développement durable. Les maîtres d'ouvrage désirant prendre part à un emprunt CCL doivent observer les principes de la Charte des maîtres d'ouvrage d'utilité publique et remplir les exigences de la CCL en ce qui concerne l'organisation et la fourniture de rapports. En règle générale, ils sont également affiliés à 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 la conversion de parts CCL, 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.

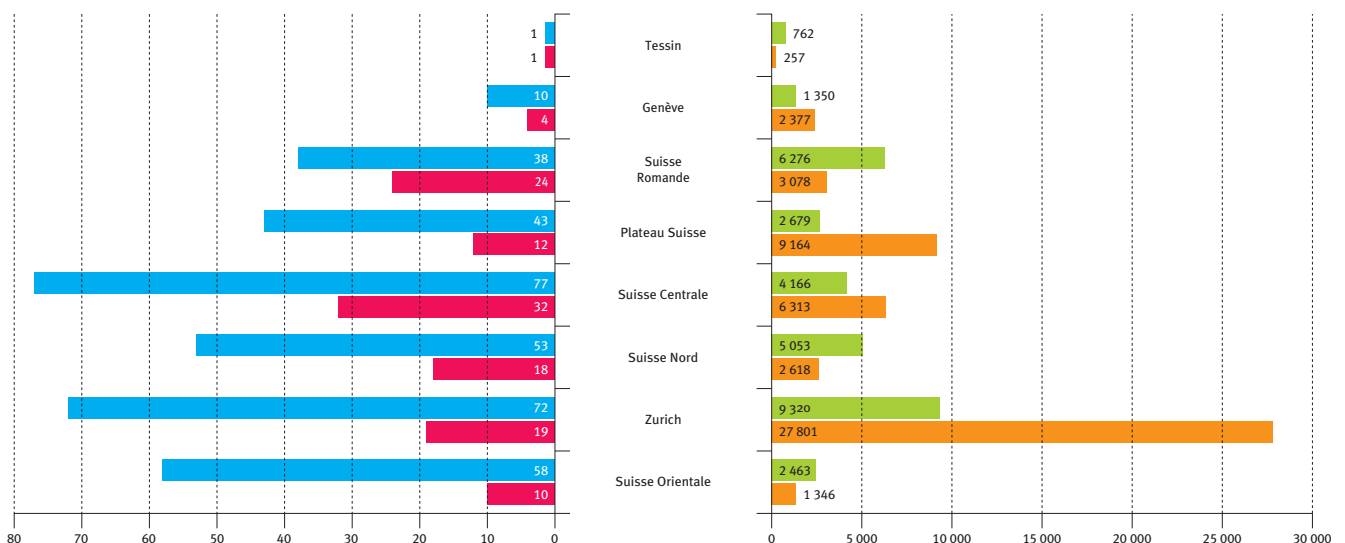
Le 31.12.2016, sur 472 membres, 352 participaient comme suit aux émissions CCL:

CHS ¹	288	228	CHF 2 503 200 000	80.5%
Logement Suisse ²	155	111	CHF 547 900 000	17.6%
autres membres	29	13	CHF 57 300 000	1.9%
Total	472	352	CHF 3 108 400 000	100.0%

¹ Coopératives d'habitation Suisse –
fédération des maîtres d'ouvrage d'utilité publique

² LOGEMENT SUISSE –
Association des Coopératives de Construction

La carte en page 7 illustre la répartition des financements CCL en Suisse. Les petits graphiques en secteurs figurant sur cette page montrent la répartition des 472 membres de la CCL dans les diverses régions du pays, avec et sans parts CCL, ainsi que le parc de logements des 352 maîtres d'ouvrage répartis selon logements, avec et sans parts CCL.



Répartition géographique des membres CCL et de leurs logements au 31.12.2016

■ 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 31.12.2016 ont été engagés dans le financement de 32 069 logements. Ceux-ci représentaient les valeurs suivantes:

Maîtres d'ouvrage avec parts CCL	352
avec logements financés par des parts CCL	32 069
en nombre d'immeubles	877
Rendement locatif net de ces logements	CHF 465 382 514
Valeur de rendement des logements avec parts CCL	CHF 7 484 873 133
Taux de capitalisation moyen	6.22%

Financements CCL	CHF 3 108 400 000
avec nombre de parts	1 256
% de financement avec parts CCL sur la valeur de rendement	41.53%
Montant moyen de nantissement	68.46%

Ensemble du parc de logements des 352 membres	85 023
Rendement locatif net de ces logements	CHF 1 129 862 633
Valeur de rendement de tous les logements	CHF 18 171 887 017
Calculé avec le taux de capitalisation de	6.22%

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 de quatre classes de rating.

Les résultats de l'analyse financière sont liés aux garanties fournies pour les diverses parts d'emprunt. A cette fin, le montant du nantissement de l'immeuble répondant à titre de sûreté constitue la base. Dans le tableau ci-dessous, les montants de financement figurent par classe de rating et montants mis en nantissement au 31.12.2016.

238 des 352 maîtres d'ouvrage titulaires de financements CCL font partie de la meilleure classe de rating (soit la classe 1). 73% des prêts au bas mot sont placés auprès de ces maîtres d'ouvrage. 31 membres possédant des parts pour un montant total de 165.7 millions de francs sont dans la classe 3, sous surveillance spéciale de la direction. Avec une part de 89% au bas mot, la majeure partie des prêts sont garantis au-dessous d'un plafond maximal de 70% de la valeur de rendement des objets grevés. Le nantissement se situe à plus de 80% pour des prêts se montant à 61.1 millions de francs environ.

Rating	Membres	%	Montant total	%	Parts	%	Nantissement
1	238	67.61%	2 274 700 000	73.18%	2 054 711 353	66.10%	jusqu'à 70%
					181 753 605	5.85%	70-80%
					38 235 042	1.23%	> 80%
2	83	23.58%	668 000 000	21.49%	594 417 070	19.12%	jusqu'à 70%
					59 389 669	1.19%	70-80%
					14 193 261	0.46%	> 80%
3	31	8.81%	165 700 000	5.33%	118 731 993	3.82%	jusqu'à 70%
					38 258 250	1.23%	70-80%
					8 709 757	0.28%	> 80%
4	0	0.0%	0	0.00%	0	0.00%	jusqu'à 70%
					0	0.00%	70-80%
					0	0.00%	> 80%
Total	352	100.0%	3 108 400 000	100.00%	3 108 400 000	100.00%	

Comptes annuels

Bien que le total des nouveaux emprunts de 379.9 millions se situe nettement au-dessous du volume record de l'année précédente (soit 522.5 millions), il a été possible d'augmenter le résultat d'exploitation à 980 277 francs.

Ce résultat réjouissant est imputable au fait que le rendement issu de la suppression de la provision pour frais de gestion au cours des dernières années a constamment augmenté et que, dans l'intervalle, il se situe nettement au-dessus du produit de la gestion de 0.1% du volume des émissions durant l'année sous rapport. Avec les placements des avoirs, c'est un résultat financier de 507 238 francs qui a été atteint. Le bénéfice annuel après impôts s'élève à 1 180 358 francs.

Avec la croissance nette de 189.5 millions de francs au titre des émissions et remboursements, les emprunts obligataires et placements privés ont atteint un montant de 3.108 milliards de francs au bas mot, et les emprunts accordés à nos membres ont crû dans la même mesure (graphique en page 9). La provision pour frais de gestion s'élève maintenant à 16 943 389 francs et couvre les frais d'exploitation des emprunts en cours, jusqu'au remboursement du dernier emprunt en l'an 2036. La provision pour risques de pertes sur intérêts s'est vue attribuer un montant de 569 850 francs; ceci correspond exactement à la déduction pour frais de 0.15% sur le volume des émissions 2016. Une fois encore, nous n'avons eu à enregistrer aucune perte durant l'année sous rapport. L'augmentation du capital propre figure avec justificatif en page 16.

Affaires en perspectives

Durant l'exercice en cours, les séries 25 et 35 doivent être remboursées pour un total de 189.7 millions de francs. Afin de permettre des financements de conversion aux 54 maîtres d'ouvrage qui y participent, des émissions sont prévues en mai et août 2017. En décembre 2017 déjà, un nouvel emprunt suivra afin de garantir le remboursement de la série 27 arrivant à échéance en janvier 2018. Le comité a autorisé le cadre nécessaire à cet effet. La direction table

sur 160 demandes de participation, d'un ordre de grandeur de 400 millions de francs. Sur cette base, un résultat d'exploitation a été porté au budget, qui se situe dans les limites de l'année précédente.

Remerciements

Le traitement des demandes de financement est généralement l'occasion d'avoir des contacts personnels avec nos membres. Au fil des ans, des relations commerciales variées en sont issues, que nous apprécions beaucoup. La collaboration avec le comité et la commission d'examen, avec les collaborateurs de l'OFL ainsi qu'avec les deux organisations faïtières se fonde sur une confiance mutuelle renforcée au fil des ans, et nous en remercions ici les intéressés. Une reconnaissance spéciale va également aux représentants de nos banques d'affaires pour le soutien précieux qu'elles nous accordent, ainsi qu'aux investisseurs qui nous confient leurs fonds et favorisent ainsi l'habitat d'utilité publique.

Guido Gervasoni, lic. en droit, Directeur

Comptes annuels 2016

Bilan au 31.12.2016

	31.12.2016	31.12.2015
	CHF	CHF
ACTIFS		
Actifs circulants		
Liquidités (Annotation 1)	40 391 649	34 784 468
Créances	408 398	417 686
Titres (Annotation 2)	17 713 250	17 647 959
Actifs transitoires	50 650	63 241
Total actifs circulants	58 563 947	52 913 354
Actifs immobilisés		
Créances sur parts d'emprunt (Annotation 3)	3 108 400 000	2 918 900 000
Placement financiers (Annotation 4)	3 291 573	4 617 284
Total actifs immobilisés	3 111 691 573	2 923 517 284
TOTAL ACTIFS	3 170 255 520	2 976 430 638
PASSIFS		
Dettes à court terme		
Engagements au titre de livraisons et prestations	1 385	2 593
Autres obligations à court terme	0	30 200
Passifs transitoires		
intérêts courus sur emprunts obligataires	20 713 168	21 132 771
autres	77 100	58 000
Total dettes à court terme	20 791 653	21 223 564
Dettes à long terme		
Provisions (Annotation 5)	31 111 738	27 630 303
Emprunts obligataires et placements privés (Annotation 3)	3 108 400 000	2 918 900 000
Total dettes à long terme	3 139 511 738	2 946 530 303
Total fonds de tiers	3 160 303 391	2 967 753 867
Fonds propres		
Parts sociales	2 895 000	2 800 000
Réserve issue du bénéfice	7 057 129	5 876 771
Total fonds propres	9 952 129	8 676 771
TOTAL PASSIFS	3 170 255 520	2 976 430 638

Comptes annuels 2016

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2016

	2016	2015
	CHF	CHF
RECETTES D'EXPLOITATION		
Recettes tirées de la gestion pour		
activité d'emprunt	4 413 100	4 936 400
examen des demandes	379 900	522 500
risques de pertes sur intérêts	569 850	783 750
frais de tiers sur emprunts	710 190	787 900
Contributions des membres	93 200	89 800
Dissolution de la provision pour		
frais de gestion	1 632 138	1 429 572
frais de tiers sur emprunts	285 667	252 747
Recettes sur parts d'emprunts	47 639 397	49 660 410
TOTAL RECETTES D'EXPLOITATION	55 723 442	58 463 079
DEPENSES D'EXPLOITATION		
Prestations de tiers	1 150 154	1 166 506
Charges d'intérêts sur emprunts	47 639 397	49 660 410
Frais de tiers sur emprunts	285 667	255 747
Administration et marketing	354 707	441 046
Augmentation de la provision pour		
frais de gestion	4 033 200	4 413 900
risques de pertes sur intérêts	569 850	783 750
frais de tiers sur emprunts	710 190	787 900
TOTAL DEPENSES D'EXPLOITATION	54 743 165	57 509 259
RESULTAT D'EXPLOITATION	980 277	953 820

Comptes annuels 2016

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2016

	2016	2015
	CHF	CHF
RESULTAT FINANCIER		
Recettes intérêts et dividendes sur liquidités, titres et placements financiers	508 334	413 303
Gain sur titres	243 984	9 986
Charges d'intérêts, frais et courtages	-62 416	-59 932
Perte sur titres	-182 664	-412 533
TOTAL RESULTAT FINANCIER	507 238	-49 176
BENEFICE D'EXPLOITATION	1 487 515	904 644
AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)		
Autres recettes	5 880	605
Autres charges (-)	0	-850
TOTAL AUTRES RECETTES ET CHARGES (-)	5 880	-245
BENEFICE AVANT IMPÔTS	1 493 395	904 399
Impôts (Annotation 8)	-313 037	-252 063
BENEFICE DE L'EXERCICE	1 180 358	652 336

Comptes annuels 2016

Preuve du capital propre au 31.12.2016

Fonds propres	Parts sociales (Parts sociales à CHF 5 000)	Réserve issue du bénéfice	Résultat annuel	Total
	CHF	CHF	CHF	CHF
Etat au 31.12.2014	2 745 000	3 944 399	1 280 036	7 969 435
Affectation du bénéfice	–	1 280 036	-1 280 036	0
Emission parts sociales	100 000	–	–	100 000
Reprise parts sociales	-45 000	–	–	-45 000
Bénéfice de l'exercice	–	–	652 336	652 336
Etat au 31.12.2015	2 800 000	5 224 435	652 336	8 676 771
Affectation du bénéfice	–	652 336	-652 336	0
Emission parts sociales	110 000	–	–	110 000
Reprise parts sociales	-15 000	–	–	-15 000
Bénéfice de l'exercice	–	–	1 180 358	1 180 358
Etat au 31.12.2016	2 895 000	5 876 771	1 180 358	9 952 129

Comptes annuels 2016

Tableau de financement 2016

Variation des liquidités	2016 CHF	2015 CHF
Activité opérationnelle		
Résultat annuel	1 180 358	652 336
Résultats de titres non réalisés	-176 693	392 497
Modifications de réserves (Annotation 5)	3 481 435	4 536 564
Diminution de créances et actifs transitoires	21 879	171 429
Augmentation d'obligations à court terme et passifs transitoires	-431 911	-3 410 292
Cash-flow activité opérationnelle	4 075 068	2 342 534
Investissements		
Augmentation de créances sur parts d'emprunt	-379 900 000	-522 500 000
Remboursement de créances sur parts d'emprunt	190 400 000	174 100 000
Achat de titres et placements financiers	-11 354 474	-5 032 410
Vente de titres et placements financiers	12 791 587	2 999 796
Cash-drain investissements	-188 062 887	-350 432 614
Financement		
Augmentations d'emprunts obligataires et de placements privés	379 900 000	522 500 000
Remboursement d'emprunts obligataires et de placements privés	-190 400 000	-174 100 000
Augmentation de parts sociales	95 000	55 000
Cash-flow financement	189 595 000	348 455 000
Variation des liquidités	5 607 181	364 920
Preuve de la variation des liquidités		
Etat des liquidités au début de l'exercice	34 784 468	34 419 548
Etat des liquidités à la fin de l'exercice	40 391 649	34 784 468
Variation des liquidités	5 607 181	364 920

Comptes annuels 2016

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, 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.

Les emprunts obligataires et les placements privés sont transférés aux maîtres d'ouvrage ayant droits aux conditions où, s'agissant de la durée et du taux d'intérêts, ils ont été souscrits. 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 2016

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 2016, aucune part d'emprunt n'a été replacée (aucun non plus 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 adopté en séance du 29 mars 2017 les comptes annuels à l'attention de l'assemblée générale du 8 juin 2017.

• 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 2016

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:

	31.12.2016	31.12.2015
US Dollar	1.0164	1.0010
EURO	1.0720	1.0874

- **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 subi aucune modification majeure par rapport à l'année antérieure.

Comptes annuels 2016

Annexe avec annotations

Annotation 1

Liquidités	31.12.2016	31.12.2015
Répartition des avoirs bancaires	CHF	CHF
Comptes CCL	30 067 892	20 567 260
Fonds pour pertes d'intérêts	2 312 177	1 742 327
Compte groupé d'intérêts	8 011 580	12 474 881
Total liquidités	40 391 649	34 784 468

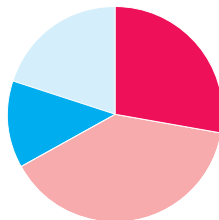
Annotation 2

Titres	31.12.2016	31.12.2015
Répartition	CHF	CHF
Actions, fonds d'actions	5 764 464	5 491 553
Obligations, fonds d'obligations	11 948 786	12 156 406
Total titres	17 713 250	17 647 959

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 28%
- Obligations domiciliées en étranger 39%
- Actions domiciliées en Suisse 13%
- Actions domiciliées en étranger 20%



Placements à l'échéance finale

- Obligations domiciliées en Suisse 68%
- Obligations domiciliées en étranger 32%



Comptes annuels 2016

Annexe avec annotations

Annotation 3

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

Emprunt	Taux d'intérêt	Durée	Échéance
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 29*	2.625%	2006–2016	12.12.2016
Série 30*	3.000%	2007–2016	10.05.2016
Série 32	3.125%	2007–2016	12.12.2016
Série 33	3.500%	2008–2018	18.05.2018
Série 35	2.625%	2009–2017	26.06.2017
Série 36	2.500%	2009–2019	27.11.2019
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
Série 51	0.125%	2015–2025	27.05.2025
Série 52	0.375%	2015–2030	27.05.2030
Série 53	0.625%	2015–2033	07.09.2033
Série 54	0.320%	2016–2036	09.05.2036
Série 55	0.400%	2016–2031	09.12.2031

31.12.2016
CHF

31.12.2015
CHF

154 400 000	154 400 000
144 700 000	144 700 000
152 400 000	152 400 000
0	32 800 000
0	33 600 000
0	124 000 000
135 200 000	135 200 000
45 000 000	45 000 000
115 100 000	115 100 000
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	77 600 000
124 700 000	124 700 000
62 000 000	62 000 000
125 200 000	125 200 000
171 400 000	171 400 000
174 500 000	174 500 000
217 500 000	217 500 000
130 500 000	130 500 000
204 700 000	0
175 200 000	0

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

3 108 400 000

2 918 900 000

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 2016

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

	31.12.2016 CHF	31.12.2015 CHF
Placements à revenus fixes à l'échéance finale	3 291 571	4 617 282
Titres de participation non cotés et titres de créance	2	2
Total investissements financiers	3 291 573	4 617 284

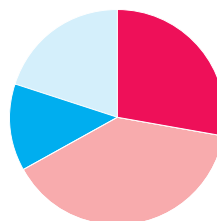
Au chapitre des placements à intérêts fixes, il s'agit selon Règlement de placement CCL de débiteurs d'une solvabilité et valeurs de premier ordre, avec couverture du capital.

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 68%
- Obligations domiciliées en étranger 32%



Titres

- Obligations domiciliées en Suisse 28%
- Obligations domiciliées en étranger 39%
- Actions domiciliées en Suisse 13%
- Actions domiciliées en étranger 20%

Comptes annuels 2016

Annexe avec annotations

Annotation 5

Provisions pour	Frais de gestion	Frais de tiers sur prêts	Risques de pertes d'intérêts	Impôts latents	Total
	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Etat au 31.12.2014	11 557 999	2 128 497	8 907 243	500 000	23 093 739
<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>
Dissolutions (-)	1 429 572	252 747	0	0	1 682 319
Utilisations (-)	0	0	-51 333	0	-51 333
Augmentations (+)	4 413 900	787 900	783 750	182 000	6 167 550
Etat au 31.12.2015	14 542 327	2 663 650	9 742 326	682 000	27 630 303
<i>Dont à court terme</i>	<i>1 632 138</i>	<i>285 667</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 917 805</i>
Dissolutions (-)	1 632 138	285 667	0	0	1 917 805
Utilisations (-)	0	0	0	0	0
Augmentations (+)	4 033 200	710 190	569 850	86 000	5 399 240
Etat au 31.12.2016	16 943 389	3 088 173	10 312 176	768 000	31 111 738
<i>Dont à court terme</i>	<i>1 769 058</i>	<i>316 499</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2 085 557</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

Actifs mis en gage

Répartition

Limites de crédit

Mise à contribution

Valeur comptable des actifs mis en gage

Titres

31.12.2016

CHF

6 000 000

0

17 713 250

31.12.2015

CHF

6 000 000

0

17 647 959

Comptes annuels 2016

Annexe avec annotations

Annotation 8	Impôts	2016 CHF	2015 CHF
	Charge d'impôt en cours sur le rendement	227 037	70 063
	Charge d'impôt latente sur le rendement	86 000	182 000
	Taux d'imposition (avant impôts)	27%	28%

Annotation 9 **Evénements après le jour du bilan**
Depuis la date du bilan, aucun événement susceptible d'influencer la représentativité des comptes annuels 2016 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 CHF 49 720 (année antérieure: CHF 47 520).



Rapport de l'auditeur au comité de la Coopérative Centrale d'émission pour la Construction de Logements CCL, Olten

Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers de la Coopérative Centrale d'émission pour la Construction de Logements CCL (ci-après «CCL» ou «coopérative»), comprenant le bilan au 31 décembre 2016, le compte de profits et pertes, le tableau des flux de trésorerie et le tableau des fonds propres pour l'exercice arrêté à cette date ainsi que l'annexe aux états financiers, y compris un résumé des principales méthodes comptables.

Selon notre appréciation, les états financiers (pages 13 à 25) donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la coopérative au 31 décembre 2016 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice arrêté à cette date conformément aux Swiss GAAP RPC.

Bases de l'opinion d'audit

Nous avons effectué notre audit conformément aux Normes d'audit suisses (NAS). Notre responsabilité selon ces normes est décrite plus en détail dans le paragraphe du présent rapport intitulé «Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états financiers».

Nous sommes indépendants de la coopérative, conformément aux exigences de la profession, et nous avons rempli nos autres obligations professionnelles dans le respect de ces exigences. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Notre approche d'audit

Vue d'ensemble



Caractère significatif global: CHF 557 000, soit 1% du produit d'exploitation

Nous avons adapté l'étendue de notre audit de manière à effectuer suffisamment de travaux pour être en mesure d'émettre une opinion d'audit sur les états financiers pris dans leur ensemble, en considérant la structure de la société, les processus et contrôles internes relatifs à l'établissement des états financiers et le secteur d'activité de la coopérative.

Le domaine suivant a été identifié comme élément clé de l'audit:

Examen des demandes et emprunts: actualité de valeur des prêts aux membres de la CCL (actifs) et existence d'un cautionnement solidaire valable pour les emprunts émis (passifs).

PricewaterhouseCoopers SA, Birchstrasse 160, case postale, 8050 Zurich
Téléphone: +41 58 792 44 00, fax: +41 58 792 44 10, www.pwc.ch

PricewaterhouseCoopers SA est membre d'un réseau mondial de sociétés juridiquement autonomes et indépendantes les unes des autres.



Étendue de l'audit

Nous avons défini notre approche d'audit en déterminant le caractère significatif et en évaluant les risques d'anomalies significatives dans les états financiers. En particulier, nous avons tenu compte des jugements lorsqu'ils ont été effectués, par exemple en relation avec des estimations comptables significatives pour lesquelles des hypothèses doivent être choisies et qui reposent sur des événements futurs qui sont par définition incertains. Comme pour tous nos audits, nous avons également considéré le risque que la direction ait pu contourner des contrôles internes, en tenant compte entre autres de l'éventuelle présence de biais subjectifs qui pourraient représenter un risque d'anomalies significatives provenant de fraudes.

Caractère significatif

L'étendue de notre audit a été influencée par le caractère significatif appliqué. Notre opinion d'audit a pour but de donner une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Des anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs. Elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou collectivement, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se basant sur ceux-ci.

Nous fondant sur notre jugement professionnel, nous avons déterminé certains seuils de matérialité quantitatifs, notamment le caractère significatif global applicable aux états financiers pris dans leur ensemble, tel que décrit dans le tableau ci-dessous. Sur la base de ces seuils quantitatifs et d'autres considérations qualitatives, nous avons déterminé l'étendue de notre audit ainsi que la nature, le calendrier et l'étendue des procédures d'audit et nous avons évalué les effets d'anomalies, prises individuellement ou collectivement, sur les états financiers pris dans leur ensemble.

<i>Caractère significatif global</i>	CHF 557 000
<i>Comment nous l'avons déterminé</i>	1% du produit d'exploitation
<i>Justification du choix de la grandeur de référence pour la détermination du caractère significatif global</i>	Nous avons choisi le produit d'exploitation comme grandeur de référence pour la détermination du caractère significatif, car il s'agit selon nous de la valeur à partir de laquelle la performance opérationnelle de la CCL peut être mesurée durablement.

Nous avons convenu avec le comité de lui rapporter les anomalies supérieures à CHF 27 500 que nous avons constatées lors de notre audit, ainsi que toutes les anomalies en dessous de ce montant mais qui, selon notre jugement, doivent être rapportées pour des raisons qualitatives.

Éléments clés de l'audit au titre de la circulaire 1/2015 de l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR)

Les éléments clés de l'audit sont les éléments qui, selon notre jugement professionnel, ont la plus grande importance pour notre audit des états financiers pour l'exercice sous revue. Nous avons examiné ces éléments dans le cadre de l'audit des états financiers et les avons pris en compte pour l'élaboration de notre opinion d'audit. Cependant, nous ne délivrons pas d'opinion d'audit distincte à leur sujet.



Examen des demandes et emprunts: actualité de valeur des prêts de la CCL (actifs) et existence d'un cautionnement solidaire valable pour les emprunts émis (passifs)

Éléments clés de l'audit

L'objet de la CCL est de lever des fonds pour les membres (maîtres d'ouvrage) qui ont pour but d'encourager, par des financements à faible taux d'intérêt, la construction de logements d'utilité publique. La collecte de fonds s'effectue par l'émission publique d'emprunts par obligations.

Pour les prétentions vis-à-vis des maîtres d'ouvrage participant aux emprunts, il existe un risque de crédit pour la CCL. À titre de garantie, ces derniers doivent fournir des titres hypothécaires sur des immeubles d'habitation en Suisse ou d'autres couvertures courantes. En outre, dans le cadre de l'accord concernant les mesures de garantie des emprunts en cours de la CCL, la Confédération suisse s'est de plus engagée, en cas de difficultés de paiement d'un maître d'ouvrage à l'égard de la CCL, à mettre des fonds à disposition pour que celui-ci puisse honorer les intérêts à l'égard de ses créanciers obligataires ou pour que des parts d'emprunts en danger puissent être reprises prématurément et remplacées.

Les emprunts émis par la CCL sont garantis par la Confédération suisse par le biais d'un engagement de caution solidaire.

Nous considérons l'examen des demandes et les emprunts comme un élément clé de l'audit: d'une part, concernant l'évaluation de l'actualité de valeur de la garantie des emprunts accordés aux maîtres d'ouvrage et, d'autre part, en raison de l'existence d'un cautionnement valable de la Confédération pour les emprunts par obligations en cours. Au 31 décembre 2016, la CCL avait accordé des quotes-parts d'emprunt et avait contracté des emprunts par obligations et des placements privés en cours à hauteur de CHF 3 108 400 000.

Manière dont les éléments clés ont été examinés

Nous avons évalué le caractère approprié du processus mis en œuvre pour l'examen des demandes et l'octroi de prêts et avons procédé à un examen par sondages des demandes de prêts. Nous avons en outre évalué les mesures pour la surveillance des quotes-parts d'emprunt pendant la durée. Ces contrôles sont expliqués plus en détail ci-après:

- Nous avons discuté avec les responsables au sujet du processus mis en œuvre pour l'examen des demandes et l'octroi des prêts et consulté les documents de processus correspondants. Leur objectif est de garantir qu'un crédit ne soit accordé qu'à des maîtres d'ouvrage qui remplissent les exigences en matière de capacité de crédit et d'honorabilité conformément aux critères d'autorisation de la CCL.

Par ailleurs, nous avons procédé à un examen par sondages des demandes approuvées de maîtres d'ouvrage pour une quote-part d'emprunt. Nous avons évalué à cette occasion si les directives internes définies ont été appliquées pour le calcul et l'évaluation, si la demande a été approuvée par le comité et si l'octroi du prêt est acceptable au vu dossier (capacité de crédit et honorabilité du bailleur de logement). Lors de nos contrôles, nous n'avons constaté aucun écart par rapport aux directives internes.

- Pour l'évaluation de l'actualité de valeur des quotes-parts d'emprunt, nous avons notamment réalisé les procédures d'audit suivantes: Pour l'évaluation de la solvabilité des maîtres d'ouvrage, nous avons examiné les notations des maîtres d'ouvrage, établies par un organe de révision externe indépendant sur la base des bouclements des comptes ainsi que d'autres documents des membres. Nous avons évalué le caractère approprié de la prise en compte des notations dans les procédures de la CCL pour la surveillance des maîtres d'ouvrage ainsi que la détermi-



nation des provisions pour intérêts et risques de défaillance.

Pour évaluer la qualité de la garantie, nous avons examiné les résultats du contrôle des objets.

Nous considérons que la procédure choisie par la CCL constitue une base appropriée pour démontrer l'actualité de valeur des quotes-parts d'emprunt en cours.

Par ailleurs, nous avons évalué la méthode et l'exactitude du calcul pour la détermination des provisions pour risques de perte d'intérêts. Les résultats de notre audit confirment les provisions de CHF 10 312 176 (31 décembre 2016) constituées pour les risques de perte d'intérêts.

- Nous avons vérifié si l'engagement de cautionnement de la Confédération suisse était disponible pour les emprunts par obligations nouvellement émis au cours de l'exercice (série 54 et série 55). Nous constatons que pour l'ensemble des emprunts par obligations et placements privés en cours, d'un montant de CHF 3 108 400 000 (voir page 22, remarque 3), un engagement de cautionnement de la Confédération suisse était disponible.

Responsabilité du comité pour les états financiers

Le comité est responsable de l'établissement des états financiers en conformité avec les Swiss GAAP RPC, qui donnent une image fidèle de la situation réelle. Le comité est en outre responsable des contrôles internes qu'il juge nécessaires pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, le comité est responsable d'évaluer la capacité de la coopérative à poursuivre son exploitation. Il a de plus la responsabilité de présenter, le cas échéant, les éléments en rapport avec la capacité de la coopérative à poursuivre ses activités et d'établir les états financiers sur la base de la continuité de l'exploitation, sauf s'il existe une intention de liquidation ou de cessation d'activité, ou s'il n'existe aucune autre solution alternative réaliste.

Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états financiers

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, mais ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé en conformité avec les Normes d'audit suisses (NAS) permette toujours de détecter une anomalie qui pourrait exister. Des anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent

Comptes annuels 2016

Rapport de l'auditeur



influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se basant sur ceux-ci.

Un descriptif plus détaillé de nos responsabilités dans l'audit des états financiers consolidés est disponible sur le site Internet d'EXPERTsuisse: <http://expertsuisse.ch/fr-ch/audit-rapport-de-revision>. Ce descriptif fait partie intégrante de notre rapport.

PricewaterhouseCoopers SA

Christoph Käppeli
Expert-réviseur

Valentin Studer
Expert-réviseur

Zurich, le 29 mars 2017

Organes et fonctionnaires

état au 31.12.2016

Comité

Dr Peter Gurtner, Gümligen	président
Rudolf Baranzelli, Kriens	membre
Thomas Ernst, Lucerne	membre
Philippe Favarger, Carrouge	membre
Urs Hauser, Zurich	membre
Willy Küng, Zurich	membre
Othmar Räbsamen, Zurich	membre
Barbara Thalmann, Uster	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
Georges Schriber, Unterterzen	membre

Organe de contrôle

PricewaterhouseCoopers SA, Zurich

Direction Olten

GeRoGestions AG, Case Postale, 4601 Olten
Guido Gervasoni, Olten [directeur](#)

Bureau Lausanne

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



Leberngasse 9

Case postale

4601 Olten

Téléphone 062 206 06 16

Téléfax 062 206 06 07

kontakt@egw-ccl.ch

www.egw-ccl.ch