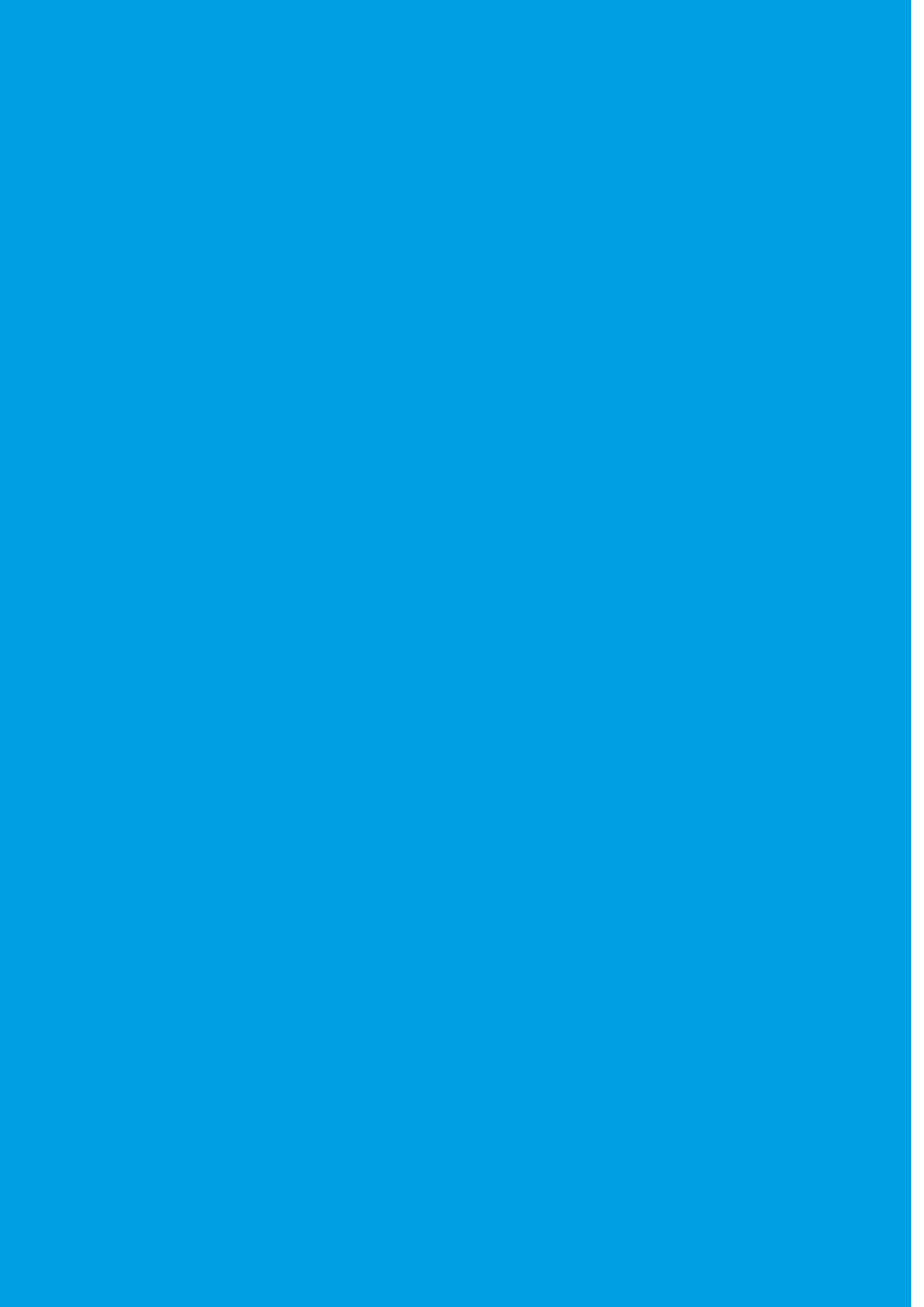




Rapport annuel 2018



Rapport du président	3
<hr/>	
Rapport de la direction Rapport sur la situation	6
<hr/>	
Gestion du risque	13
<hr/>	
Corporate governance	14
<hr/>	
Comptes annuels 2018	
<hr/>	
Bilan	17
<hr/>	
Comptes de pertes et profits	18
<hr/>	
Preuve du capital propre	20
<hr/>	
Tableau de financement	21
<hr/>	
Annexe avec annotations aux comptes	22
<hr/>	
Rapport de l'auditeur	29
<hr/>	
Organes et fonctionnaires	34
<hr/>	

Rapport du président

Chers membres,
Mesdames, Messieurs,

Malheureusement, l'an passé, une impression s'est confirmée de plus en plus, à savoir que le monde connaît toujours davantage de difficultés et que sur la scène internationale, un nombre croissant de personnalités douteuses se disputent le rôle du plus grand méchant personnage. Reste à savoir si et pour combien de temps l'on pourra jouer impunément avec le feu. En tout état de cause, des grincements de dents sont nettement audibles de loin dans le cadre des relations interétatiques. Des développements économiques et politiques se dessinent, qui ne promettent pas seulement de bonnes choses pour notre monde relativement préservé. Contrairement à l'optimisme mesuré exprimé il y a un an, la prudence est donc plutôt de mise dans un avenir proche. Les cours boursiers très volatiles avaient chuté sur tous les fronts vers la fin de l'année, mais dans l'intervalle, ils ont déjà regagné les sommets antérieurs. Les perspectives économiques sont contrastées. Le parc total de logements vacants est en constante augmentation. Des votations importantes doivent avoir lieu sur des questions politiques sensibles et le problème des relations avec l'UE n'a pas encore été résolu.

Comme le montrent divers signalements de problèmes de location et les pertes sur titres figurant dans les comptes annuels, la détérioration des conditions-cadres a également un impact sur la CCL et ses membres. Toutefois, il n'y a pas lieu de s'inquiéter dans l'ensemble. D'une part, le résultat financier négatif est maintenu dans des limites tolérables grâce à des facteurs compensatoires, de sorte que dans les comptes annuels, avec le produit d'exploitation élevé, un excédent réjouissant apparaît à nouveau. D'autre part, il est permis de conclure – à partir des réponses presque sans lacunes reçues dans le cadre du rating annuel – que la solvabilité de la grande majorité des maîtres d'ouvrage immobiliers demeure satisfaisante. Un bon 92% des répondants figurent dans les classes de notation 1 ou 2. Le nombre des positions critiques est resté pratiquement inchangé.

Les résultats d'un test de résistance effectué sur le portefeuille de prêts de la CCL à l'instigation de l'Office fédéral du logement au cours de l'année sous revue ont également contribué au tableau globalement positif du risque. L'objectif de ce test était d'évaluer la solvabilité des emprunteurs ainsi que les risques et les pertes auxquels on pourrait s'attendre selon les scénarios économiques les plus divers. Le condensé du rapport préparé par des experts externes est disponible sur le site web de la CCL. Ce bon résultat renforce notre conviction que nous serons sur la bonne voie à l'avenir encore grâce à la politique commerciale menée jusqu'à présent. Les quelques positions de crédit qui méritent une attention particulière en raison du montant de l'engagement, d'une faible solvabilité, d'un nantissement élevé ou d'une faible diversification, sont examinées et surveillées dans le cadre de la gestion régulière des risques.

En ce qui concerne les activités d'émission, l'année dernière, les maîtres d'ouvrage participants ont touché des quotes-parts de trois emprunts représentant un montant total de 409.2 millions de francs. Deux emprunts d'un montant total de 287.6 millions ont été remboursés dans les délais aux créanciers. Au final, il en est donc résulté une augmentation de 121.6 millions de francs, ce qui a fait passer le montant total des emprunts existants à 3.319 milliards de francs.

Le nombre des membres de la CCL a pour sa part augmenté de 8 unités pour s'établir à 498 coopérateurs. A fin 2018, environ 77% des maîtres d'ouvrage affiliés participaient à un ou plusieurs emprunts. Ensemble, ils détenaient 33 787 logements dans 924 immeubles. Ce qui représente 1 182 unités de plus que l'année précédente. Le graphique à la page suivante montre la répartition régionale des objets financés.

Au cours de l'année écoulée, la coopération entre la direction et les demandeurs de prêts a continué à fonctionner sans faille, dans un climat d'ouverture et de confiance mutuelle. Cela malgré le fait que certaines demandes de prêts entraînent en conflit avec nos critères d'octroi internes et que

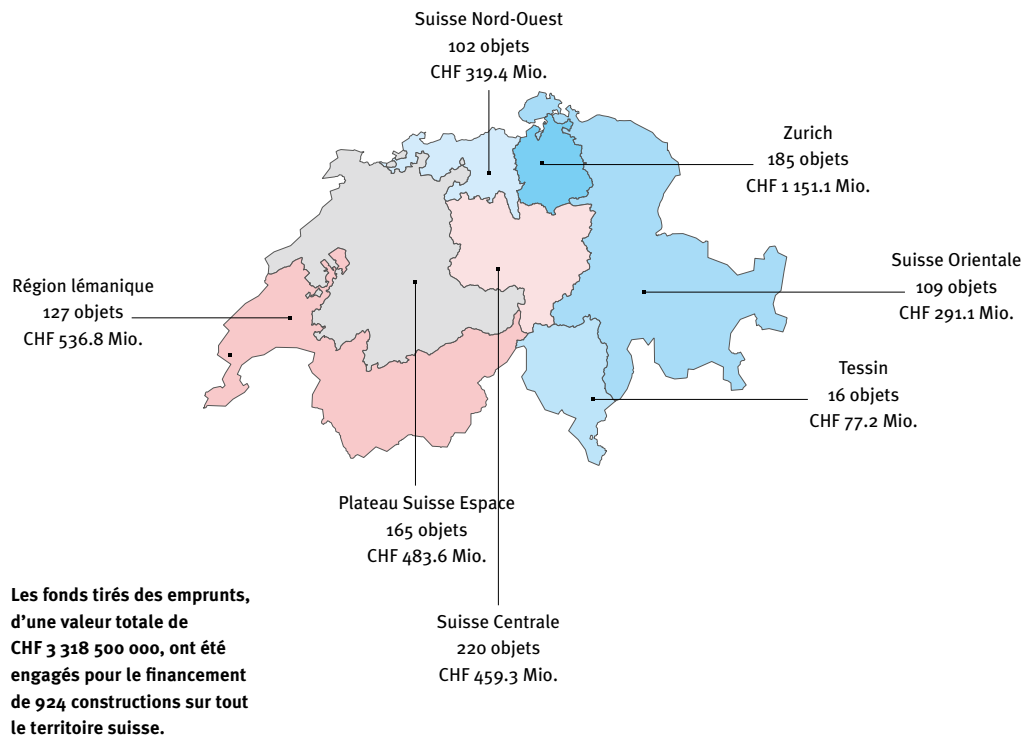
les emprunteurs devaient engager sporadiquement des dépenses supplémentaires en raison des exigences accrues liées à la surveillance du portefeuille. Nous tenons à remercier toutes les personnes impliquées pour leur compréhension, leur coopération loyale et leur fidélité à la CCL.

Le comité s'est réuni quatre fois avec la direction, le responsable de l'information et le représentant de l'Office fédéral du logement, ainsi qu'à l'occasion d'une retraite dans les Grisons. En fonction des thèmes traités, le président de la commission d'examen y a également participé. Le CCL a eu aussi l'occasion de présenter ses activités au Tessin et en Suisse romande, lors de trois manifestations organisées par les associations régionales faîtières des maîtres d'ouvrage d'utilité publique.

Au cours de l'exercice sous revue, outre les opérations courantes dans les domaines des finances, du personnel et de l'administration,

l'accent a été mis sur l'extension de la gestion des risques en lien avec le test de résistance et sur des compléments à apporter dans les bases de données nécessaires à cet effet. Parmi les autres thèmes abordés figuraient l'adoption définitive des critères renforcés pour l'approbation des demandes de crédit, des réflexions sur l'évolution prévisible du personnel dans le secteur de l'information, l'auto-évaluation de l'entreprise dans l'esprit des principes SCI, ainsi que l'amélioration et l'actualisation des différents éléments de la corporate governance. Le signe le plus visible pour ce dernier point est le nouveau condensé du présent rapport annuel.

L'année dernière, les évolutions dans le contexte de la politique du logement ont également été d'importance pour une institution dont l'efficacité repose en grande partie sur les cautionnements de la Confédération. Il y a eu beaucoup d'activités en ce domaine car, hormis les avancées en



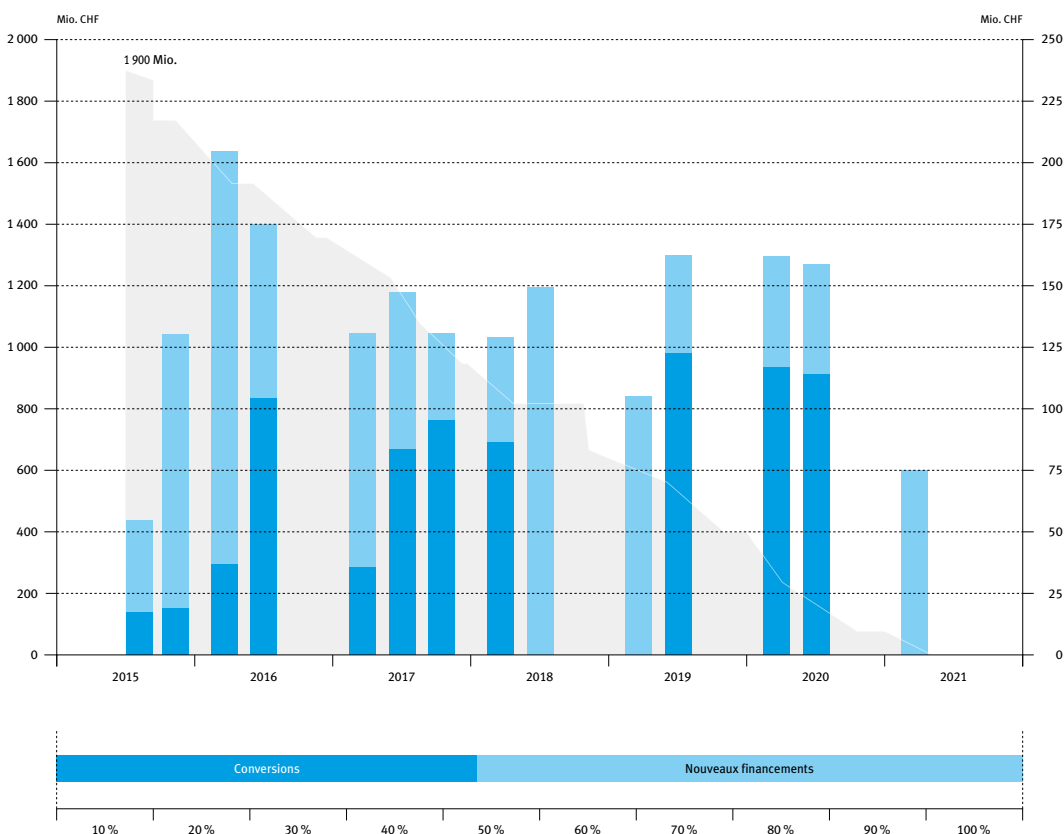
matière de droit du bail à loyer et d'aménagement du territoire, l'initiative populaire pour davantage de logements abordables et l'augmentation de la dotation du Fonds de roulement des maîtres d'ouvrage d'utilité publique en particulier ont fait l'objet de discussions et réflexions. L'avenir de l'Office fédéral du logement a suscité lui aussi de nombreuses questions. Mais il est maintenant clair qu'il conservera son statut d'office, ce qui assurera la continuité de la collaboration que nous avons avec lui. Celle-ci est extrêmement importante, notamment en ce qui concerne la demande de futurs crédits-cadres. Le besoin de la prochaine tranche se dessine déjà. Comme le montre le graphique sur cette page, le crédit-cadre en cours sera épuisé à mi-2021. Le graphique montre également qu'une majeure part du financement sert à de nouvelles affaires. Compte tenu de la grande précision de l'aide apportée et des risques jugés acceptables, il faut donc espérer que la CCL pourra continuer à compter sur le

soutien des décideurs politiques dans les années à venir.

Comme les développements du directeur de l'activité opérationnelle le montreront en détail ci-après, notre coopérative peut dans l'ensemble se prévaloir d'une année réjouissante. Comme toujours, nombreux sont ceux qui ont contribué à notre succès. Je tiens donc à remercier tous ceux qui, en tant que membres et clients, au sein du comité, de la commission d'examen, en qualité de réviseurs, représentants des banques et des autorités, se sont engagés pour le bien et les intérêts de la CCL; mais ce zèle est à mettre en lien avec une personne en particulier. Je veux parler du directeur et de son équipe, qui méritent une reconnaissance toute particulière pour leur excellent travail.

Dr Peter Gurtner, Président

■ Crédit-cadre de
01.07.15 à 30.06.21
■ Conversions
■ Nouveaux financements



Mesdames, Messieurs,

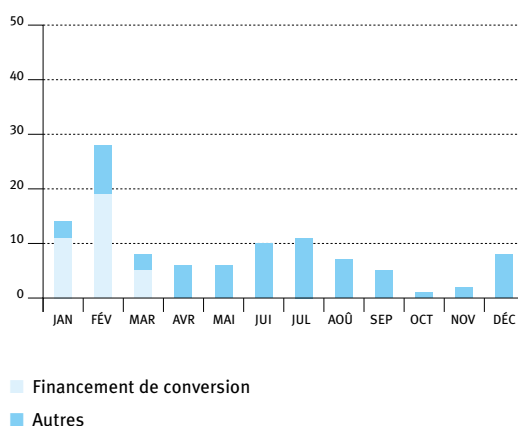
La Centrale d'émission CCL soutient les maîtres d'ouvrage d'utilité publique dans le financement d'immeubles d'habitation. Pour ce faire, elle se procure les fonds nécessaires en lançant régulièrement des emprunts publics sur le marché des capitaux. Ses émissions sont cautionnées par la Confédération 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'activité liée aux opérations d'emprunt décrite ci-dessus, l'examen des demandes de financement et la gestion des prêts ont constitué durant l'année sous revue, outre les affaires quotidiennes, les priorités du travail de la direction. L'exécution du test de résilience mentionné dans le rapport du président a constitué un très grand défi. En effet, il a fallu contrôler, compléter et restructurer pour une part les informations à disposition dans la banque de données. Les résultats peuvent être considérés comme rassurants. Ils montrent qu'en général, aucune mesure à court terme ou de large portée ne sera nécessaire. Certaines positions décrites comme critiques dans l'analyse ont été examinées par la direction à l'appui des contrôles de solvabilité et des conclusions tirées de l'examen périodique des immeubles servant de garantie. Les résultats sont consignés dans un rapport détaillé destiné à l'OFL et au comité. Ce dernier a décidé d'affiner l'instrument existant dans les domaines de la gestion des risques et de l'information. Une extension de la banque de données et la saisie subséquente d'informations supplémentaires concernant les objets mis en nantissement font également partie de cette démarche. S'agissant des suppléments d'informations précités, nous avons besoin du soutien des membres participant à un emprunt.

Examen des demandes

La demande de financements CCL a sensiblement augmenté au cours du premier trimestre 2018. En effet, il s'est agi d'examiner 35 demandes pour la conversion de financements CCL existants de la série 33, qui arrivaient à échéance de remboursement en mai 2018. Durant l'année sous revue, 71 demandes ont été déposées pour le remplacement d'hypothèques ou la consolidation de crédits de nouvelles constructions ou de rénovations.

La commission d'examen a traité les demandes qui lui étaient soumises par la direction au cours de quatre séances et partiellement aussi par voie de circulation. L'appréciation d'une demande se fait 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, ceux-ci sont comparés aux loyers du marché et d'autres critères sont également pris en considération, tels que la situation, le degré de vétusté et l'état de l'objet grevé par gage, ainsi que la gestion et la situation financière du demandeur. Au 31.12.2018, le taux de capitalisation moyen des financements existants s'élevait à 5.96%.



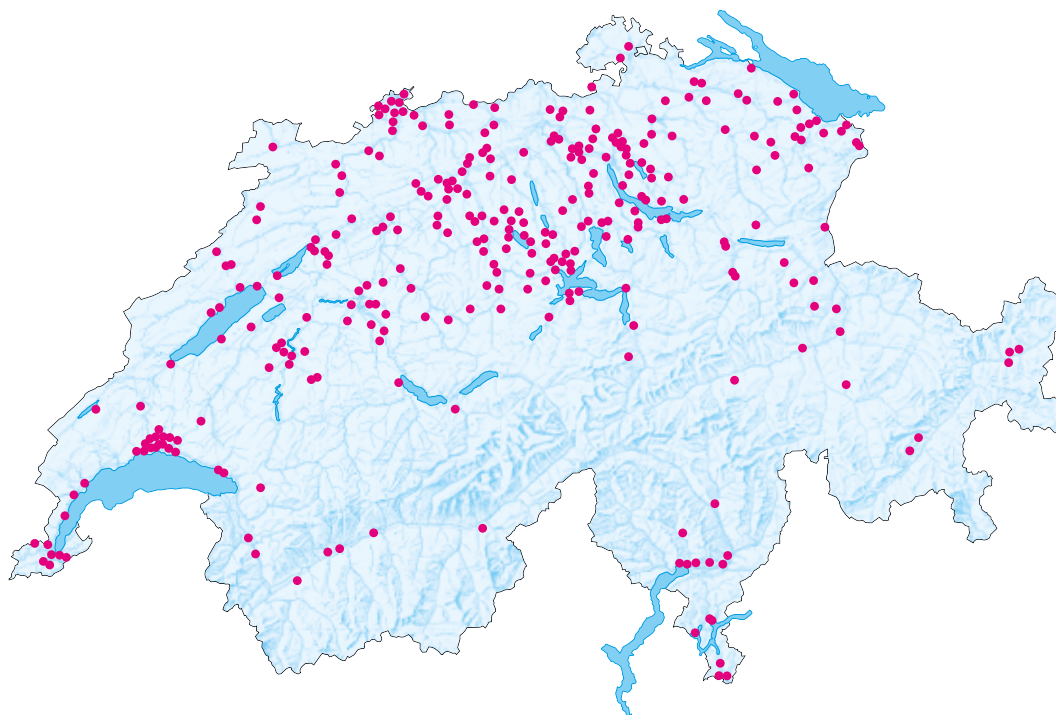
La CCL peut accorder des financements jusqu'à 80% de la valeur de rendement d'un immeuble. Des prêts de plus de 70% doivent faire l'objet d'un amortissement – que ce soit par des remboursements en conséquence sur des hypothèques de rang antérieur ou par la constitution de réserves de liquidités. La garantie d'une part CCL se fait sous la forme d'un titre hypothécaire ou d'autres couvertures usuelles. Le 31.12.2018, les financements fluctuaient en moyenne au-dessous d'un plafond de nantissement de 67.4%.

L'actuel crédit-cadre devrait suffire jusqu'à mi-2021 pour la conversion des emprunts arrivant à échéance jusqu'alors. Afin de garantir un rapport équilibré entre ces deux types de

financement, le comité a fixé des priorités dans les critères d'octroi de prêts. Ces critères stipulent que les participants à un emprunt ne peuvent plus tabler sur le fait que leurs parts seront intégralement prolongées. Ils doivent donc s'efforcer de trouver une solution de remplacement. Dans cette optique, la direction prend contact avec eux suffisamment tôt pour discuter des particularités de tels amortissements. En certains cas, il a été possible de convenir de véritables plans de remboursement. Sur les deux séries remboursées durant l'année sous rapport, pour un total de 287.6 millions de francs, des emprunts ont été prolongés pour un montant de 172.2 millions; le taux de conversion est donc de 59.9%.

● Communes d'implantation des constructions

Dans 316 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 31.12.2018).



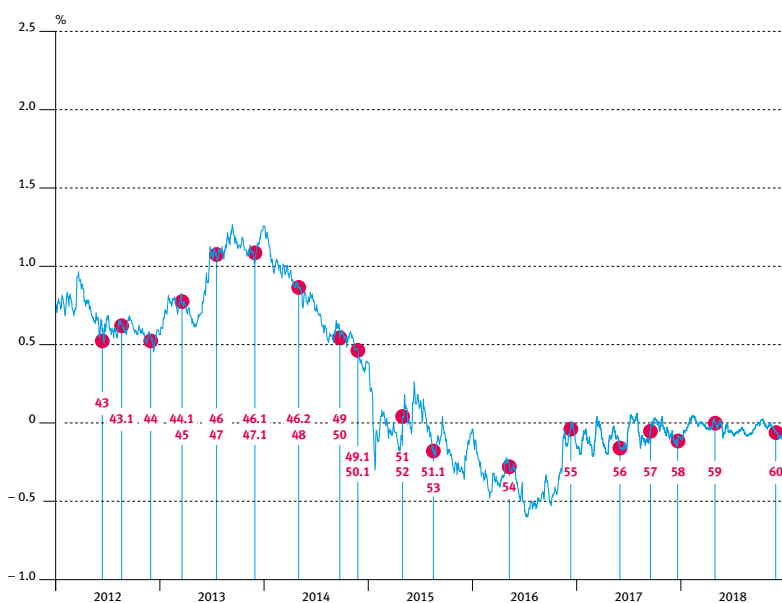
Activité d'emprunt

En décembre 2017, la direction avait lancé la série 58 d'une durée de 16 ans et deux mois pour un taux d'intérêt de 0.50% sur le marché des capitaux. Les quotes-parts de cet emprunt furent versées à 44 maîtres d'ouvrage en date du 09.01.2018. Trois jours plus tard, une partie de ces fonds était affectée au remboursement de la série 27.

Le 18.05.2018, la série 33 d'un montant de 135.2 millions arrivait à échéance de remboursement. Les membres participant à cette série furent invités six mois au préalable à déposer des demandes de financement de conversion. Une nouvelle émission d'une durée de 15 ans fut lancée avec la série 59, le 19.04.2018. Ces emprunts de conversion sont généralement lancés quatre semaines à l'avance, afin de disposer de suffisamment de temps pour la préparation des titres hypothécaires. La libération du nouvel emprunt et le versement des parts ont alors lieu immédiatement avant la date du remboursement.

Depuis le remplacement de la série 33, la direction s'est entièrement focalisée sur les nouvelles affaires, car un nouveau remboursement d'emprunt n'interviendra qu'en novembre 2019.

A fin octobre 2018, il y avait 38 acceptations de demandes pour un montant de 197.1 millions de francs. Cette somme a permis, au 07.11.2018, de lancer avec la série 60 un nouvel emprunt de 149.4 millions de francs. La durée a été fixée à 14 ans, parce que dans le cadre de la formation du pool, la plus longue durée d'emprunt possible avait été demandée. Dans le pricing, cependant, il est devenu évident que les investisseurs préfèrent étonnamment de plus brèves échéances. Le placement du nouvel emprunt a donc nécessité un peu plus de temps. Avec des all-in-costs de 0.831%, les 29 maîtres d'ouvrage participants ont de nouveau obtenu de très bonnes conditions, ce qui leur permet de planifier leur projet à long terme en toute sécurité et au moindre coût.



↗ Rendement des obligations de la Confédération (10 ans)
● Lancement des emprunts CCL

Série	Pricing	Durée	Coupons	Prix d'émission	All-in-costs	Montant total
58	06.12.17	16 J	0.500	101.240	0.542	130.8
59	19.04.18	15 J	0.770	101.530	0.785	129.0
60	07.11.18	14 J	0.750	100.598	0.831	149.4

Les courbes du graphique figurant ci-dessous montrent que les financements de la CCL étaient toujours bien plus avantageux que des hypothèques fixes comparables des banques. Depuis le durcissement réglementaire des conditions d'octroi d'hypothèques et l'introduction des intérêts négatifs, l'écart entre les taux d'intérêt de ces hypothèques et les all-in-costs de la CCL a fortement augmenté; il a dépassé deux points de pourcentage pour les trois 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 d'emprunts arrivant à échéance, elle ne peut certes proposer des financements forward, mais il existe par contre la possibilité de toucher assez longtemps à l'avance des parts de conversion pour se garantir ainsi à temps des moyens aux conditions attrayantes.

Les émissions depuis la fondation de la CCL le 11.12.1990 et jusqu'au 31.12.2018 se présentent comme suit:

Total des émissions lancées	83
Total des emprunts de base	47
Total des augmentations	23
Total des placements privés	13

Volume total des émissions	CHF 6 639 800 000
Plus petite émission	CHF 21 300 000
Plus grande émission	CHF 217 500 000

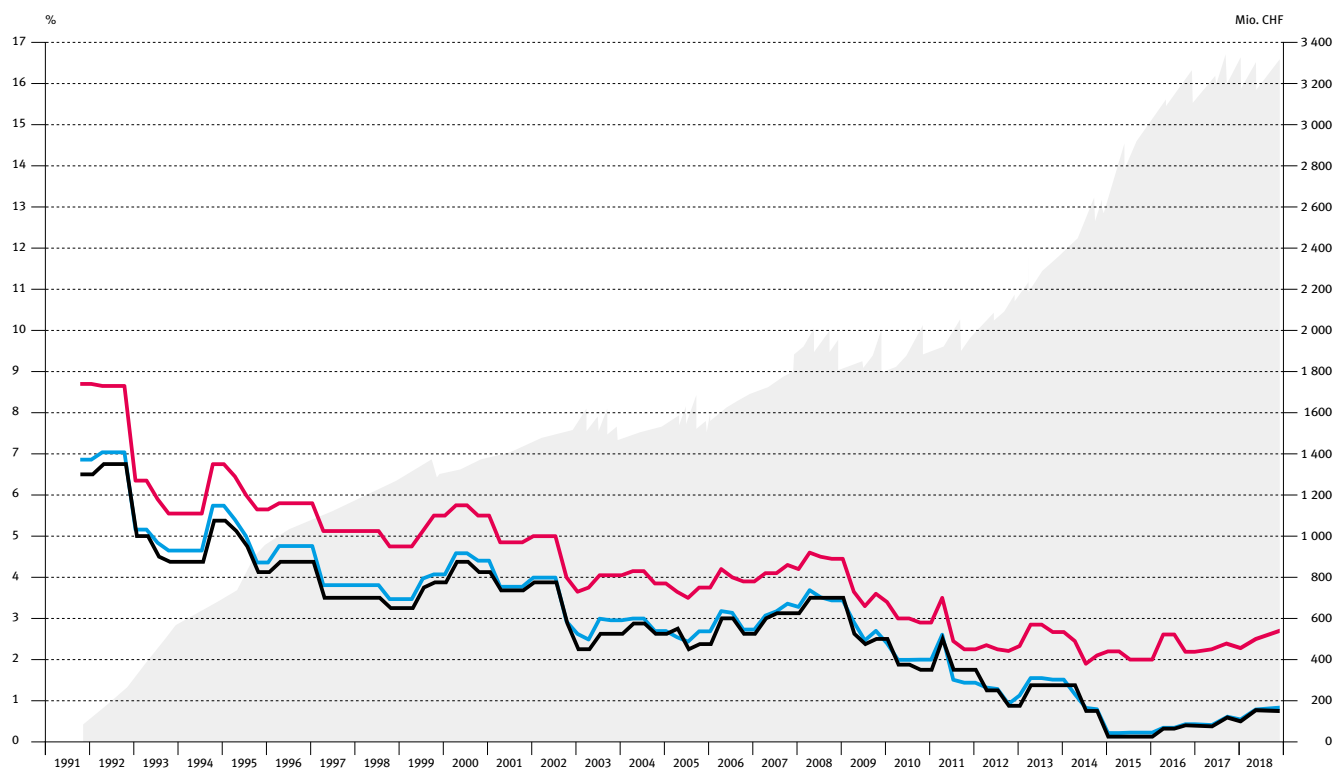
Durée maximale	20 ans
Durée minimale	5 ans
Financement de transition	1 mois

Nombre de maîtres d'ouvrage par émission	4 à 59
Maîtres d'ouvrage par émission Ø	25
Montant du prêt touché par maître d'ouvrage Ø	CHF 3 158 801

Quotes-parts par émission	5 à 99
Parts par émission Ø	35
Part par émission Ø	CHF 2 307 088

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

100 maîtres d'ouvrage ont participé aux trois nouveaux emprunts. Avec un volume total de 409.2 millions de francs, il a été possible de cofinancer 5 193 logements dans 143 immeubles. De ce fait, la CCL a fourni à nouveau une importante contribution à la réduction et à la stabilisation à long terme des loyers.

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.

Les conditions d'un financement CCL 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.

Pour fixer les priorités des financements CCL, le comité s'est fondé sur les prescriptions de la loi sur le logement.

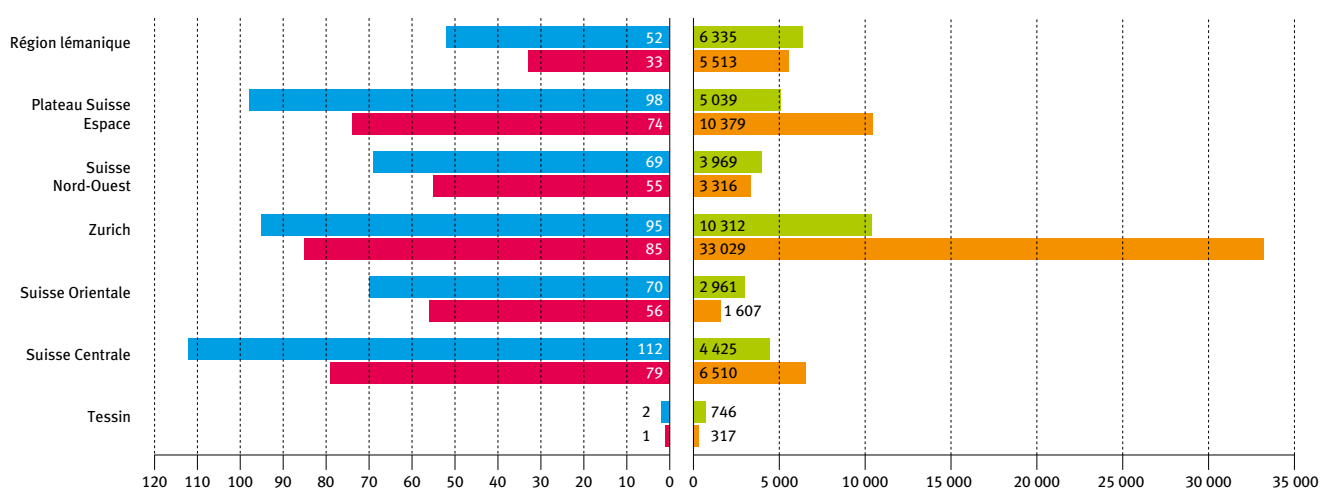
Le 31.12.2018, sur 498 membres, 383 participaient aux émissions CCL comme suit:

Association	Nombre de membres	Membres avec parts	Total parts (CHF)	Part (%)
CHS ¹	328	261	2 707 700 000	81.59
Logement Suisse ²	142	107	522 900 000	15.76
autres membres	28	15	87 900 000	2.65
Total	498	383	3 318 500 000	100.00

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

² LOGEMENT SUISSE – association des coopératives d'habitation

La carte en page 7 illustre la répartition des financements CCL en Suisse. Les petits graphiques à barres figurant sur cette page montrent la répartition des 498 membres de la CCL dans les diverses régions du pays, avec et sans parts CCL, ainsi que le parc de logements des 383 maîtres d'ouvrage répartis selon logements avec et sans parts CCL.



Répartition géographique des membres CCL et de leurs logements au 31.12.2018

■ Nombre de membres
■ Nombre de membres avec quotes-parts
■ Nombre de logements financés par la CCL
■ Nombre de logements non financés par la CCL

Les prêts existants au 31.12.2018 ont été engagés dans le financement de 33 787 logements. Ceux-ci représentaient les valeurs suivantes:

Maîtres d'ouvrage avec parts CCL	383
avec logements financés par des parts CCL	33 787
en nombre d'immeubles	924
Rendement locatif net de ces logements	CHF 497 166 188
Valeur de rendement des logements avec parts CCL	CHF 8 341 573 214
Taux de capitalisation moyen	5.96%

Financements CCL	CHF 3 318 500 000
avec nombre de parts	1 291
% de financement avec parts CCL sur la valeur de rendement	39.78%
Montant moyen de nantissement	67.35%

Ensemble du parc de logements des 383 membres	94 181
Rendement locatif net de ces logements	CHF 1 303 341 831
Valeur de rendement de tous les logements	CHF 21 868 151 527
Calculé avec le taux de capitalisation de	5.96%

Rating et prêts

L'évaluation annuelle de la solvabilité de tous les maîtres d'ouvrage bénéficiant de financements CCL fait partie intégrante de la gestion des risques (voir page 13). Les résultats de cette analyse financière sont liés aux immeubles mis en nantissement pour garantir les prêts. Dans le tableau ci-dessous, les montants de financement figurent par classe de rating et montants de nantissement au 31.12.2018.

Sur la totalité des maîtres d'ouvrage titulaires de quotes-parts CCL, 262 font partie de la meilleure classe de rating, soit la classe 1. Au moins 73% des prêts sont placés auprès de ces maîtres d'ouvrage. Les 30 membres de la classe 3 ainsi que leurs quotes-parts de 172.5 millions de francs sont placés sous surveillance spéciale de la direction. Avec une part de près de 91%, la majeure partie des prêts sont garantis au-dessous d'un plafond maximal de 70% de la valeur de rendement des objets grevés par gages. Le nantissement se situe à plus de 80% pour des prêts de 22.5 millions de francs environ.

Rating	Membres	%	Montant total	%	Parts	%	Nantissement
1	262	68.40%	2 424 600 000	73.10%	2 228 170 779	67.14%	bis 70%
					189 093 376	5.70%	70-80%
					7 335 845	0.22%	> 80%
2	91	23.80%	721 400 000	21.70%	660 429 270	19.90%	jusqu'à 70%
					54 650 187	1.65%	70-80%
					6 320 543	0.19%	> 80%
3	30	7.80%	172 500 000	5.20%	122 479 205	3.69%	jusqu'à 70%
					41 155 295	1.24%	70-80%
					8 865 500	0.27%	> 80%
4	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	bis 70%
					0	0.00%	70-80%
					0	0.00%	> 80%
Total	383	100.00%	3 318 500 000	100.00%	3 318 500 000	100.00%	

Comptes annuels

De l'activité des emprunts résultent des rendements pour gestion à hauteur de 0.1%, pour l'examen des demandes de crédit et le lancement des emprunts. Grâce à l'important volume d'émissions, ces rendements ont été nettement supérieurs à ceux de l'année précédente. Avec un total de 1 849 583 francs, le recours à des provisions pour frais de gestion a lui aussi continué à augmenter. Les coûts de la direction et de l'administration sont toujours stagnants à bas niveau. Le rendement des intérêts sur les prêts et la charge des intérêts des emprunts sont équilibrés, car les fonds tirés des emprunts sont remis au maîtres d'ouvrage aux taux d'intérêts qui leur sont applicables. Le produit d'exploitation est de 1 233 284 franc et dépasse nettement celui de l'année précédente, soit à concurrence d'un montant de 756 810 francs. Le résultat financier enregistre une baisse de 199 691 francs. Il en résulte un bénéfice annuel après impôts de 936 569 francs.

En date du 31.12.2018, la CCL avait en emprunts obligataires et placements privés d'un montant de près de 3.319 milliards de francs au minimum, et les emprunts accordés à nos membres ont crû également à concurrence de cette somme (graphique en page 9). La provision pour frais de gestion s'élève maintenant à presque 20 millions de francs et couvre les frais d'exploitation de tous les emprunts en cours, jusqu'au dernier remboursement en 2036. Il a été attribué un montant de 613 800 francs à la provision pour risques de pertes sur intérêts; ceci correspond exactement à la déduction pour frais de 0.15% sur le volume des émissions 2018. Durant l'année sous revue, nous n'avons toujours pas enregistré de pertes à ce titre. L'augmentation du capital propre figure avec justificatif en page 20.

Perspectives commerciales

La direction lancera le prochain emprunt au deuxième trimestre 2019 pour répondre aux besoins de nouveaux financements. En novembre et décembre 2019, les séries 36 et 38, d'un montant total de 169.5 millions de francs seront à échéance de remboursement. Dans cette optique,

un financement de conversion a été proposé aux maîtres d'ouvrage partici-pant à ces séries.

Le comité a octroyé à la direction, pour des conversions et nouveaux financements, une autorisation générale de 2-4 émissions pour un total de 250-350 millions de francs.

Il reste encore à disposition près de 665 millions de francs sur le crédit-cadre actuel. Sur ce montant, 355 millions de francs sont réservés pour des conversions, 310 millions restant à disposition pour de nouvelles affaires.

Remerciements

Nous apprécions au plus haut point l'excellente collaboration avec le comité, la commission des finances et la commission d'examen, et nous remercions ses organes pour la confiance et la reconnaissance dont ils font preuve à notre égard. Les représentants des banques commerciales ainsi que les collaborateurs de l'OFL et des organisations faïtières méritent une reconnaissance toute particulière pour leur précieux soutien. Nous n'oublions pas dans nos remerciements les investisseurs, qui nous confient leurs fonds et soutiennent de la sorte la construction de logements d'utilité publique. Nous sommes heureux des contacts que nous avons avec nos membres et nous continuerons volontiers à les soutenir par notre action et nos conseils.

Guido Gervasoni, lic. en droit, Directeur

Gestion du risque

Gestion du risque

Au cours de sa journée de réflexion annuelle, le comité se penche sur les risques et les questions que pose le Système de contrôle interne (SCI). Grâce à ce système, il s'agit de garantir que toutes les procédures de la gestion des affaires opérationnelles de la CCL soient exécutées en bonne et due forme. Le système de management des risques permet aussi bien la reconnaissance 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 vraiment changé 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'intérêt, 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 au titre d'un ordre de souscription à un emprunt, il existe en principe un risque lié au crédit. Pour garantir les financements (prêts), 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. Celle-ci s'est en outre engagée, dans le cadre de la convention du 14 mars 1997 relative aux mesures de garanties d'emprunts ouverts, à mettre à disposition de la CCL des fonds, afin que cette dernière puisse remplir ses obligations en matière d'intérêts à l'égard de ses créanciers obligataires, ou pour que des parts d'emprunts en danger puissent être reprises prématurément et remplacées.

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 en quotes-parts ou des garanties similaires. Avec la souscription d'une part d'emprunt, il n'y a donc pour eux aucune responsabilité à assumer au titre de l'exécution fidèle des obligations liées 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 titulaires de 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 indépendant et externe. Celui-ci attribue alors diverses catégories de rating aux maîtres d'ouvrage participant aux emprunts de la CCL, ce qui permet à celle-ci de vérifier si les engagements pris en rapport avec une participation à l'emprunt sont remplis ou pourront être respectés à l'avenir.

Les immeubles financés par la CCL sont, à partir d'un certain montant de nantissement et indépendamment du rating obtenu par le maître d'ouvrage, soumis tous les quatre ans à un examen afin de pouvoir constater un changement en ce qui concerne notamment le revenu locatif et l'état de l'objet mis en gage et, si besoin est, prendre des mesures.

La gestion de cas problématique a lieu en collaboration directe avec le Service Recovery, au sein de l'Office fédéral du logement. Il existe des directives à propos de la reprise anticipée ou 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.

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

Corporate governance

Généralités

Structure et but

Sous le nom de «Coopérative Centrale d'émission pour la construction de logements CCL» existe depuis le 11 décembre 1990, pour une durée indéterminée, une coopérative dont le siège est à Olten.

La société coopérative a pour but de procurer des fonds aux membres affiliés qui encouragent, par le financement à taux d'intérêt favorable, la construction de logements à loyer et prix modérés, au sens de la législation fédérale encourageant la construction de tels logements et des décrets cantonaux et communaux y relatifs. La collecte des fonds se fait essentiellement par l'émission publique d'emprunts obligataires en son propre nom, mais sur ordre et pour le compte de tout membre participant aux emprunts.

Membres de la coopérative

Peuvent être membres de la CCL:

- les organisations faitières de la construction de logements reconnues par la Confédération ainsi que leurs membres;
- tout autre maître d'ouvrage ayant pour but d'encourager la construction de logements à loyer ou à prix modérés;
- les organisations et institutions qui sont prêtes à encourager 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.

Organisation

Les organes et leurs attributions

Les organes de la coopérative sont:

- L'assemblée générale
- Le comité
- L'organe de révision

La haute direction de la société coopérative est assumée par le comité. Pour le traitement des demandes de financement, le comité a institué une commission d'examen spéciale et, pour le règlement des affaires courantes ainsi que pour les émissions et l'administration des emprunts,

Les membres de la CCL sont presque exclusivement des coopératives.

Capital social

Le montant du capital de la société coopérative est illimité et correspond à la somme des parts sociales souscrites. Celles-ci ont chacune une valeur nominale de 5'000 CHF. Tout membre doit, indépendamment de la participation à un emprunt, souscrire et libérer une part sociale au moins.

Seule la fortune sociale répond des engagements de la société coopérative. Toute responsabilité personnelle ou versement supplémentaire à charge des sociétaires est exclu.

Crédit-cadre pour des engagements éventuels dans l'aide au logement et cautionnement de la Confédération

Les emprunts de la CCL font l'objet d'un cautionnement de la Confédération, sur la base de la loi sur le logement LOG de 2003. Les Chambres fédérales votent périodiquement un crédit-cadre pour ces cautionnements. Pour chaque émission, un contrat de cautionnement séparé doit être autorisé par le département compétent. Le cautionnement des emprunts pour les années 2015 à 2021, d'un montant maximum de 1.9 milliard de CHF, se fonde sur l'Arrêté fédéral du 09.03.2015 relatif à un crédit-cadre destiné à financer les engagements conditionnels pour l'encouragement de l'offre de logements.

il a recours à une direction externe. La CCL n'a pas de propres collaborateurs.

Les détails de l'organisation interne et les attributions des compétences sont consignés dans le règlement d'organisation.

Assemblée générale et droits de vote

L'assemblée générale est l'organe suprême de la société coopérative. Indépendamment du nombre de parts sociales qu'il possède, chaque sociétaire a droit à une voix à l'assemblée générale.

Corporate governance

Comité

Hormis la haute direction de la société coopérative, le comité assume en principe les tâches de nature stratégique et délègue les tâches opérationnelles dans la mesure où cela s'avère admissible et pertinent. Le cas échéant, il définit l'objectif de la délégation ainsi que les mandats concrets, fixe les ressources et détermine les responsabilités, les obligations de rapport et le controlling.

Les membres du comité sont élus pour quatre ans et sont rééligibles. Les organisations ci-après peuvent prétendre à une représentation au sein du comité:

- les organisations faitières de la construction de logement d'utilité publique reconnues par la Confédération étant membres de la société coopérative ont droit chacune à au moins un représentant.
- l'Office fédéral du logement est habilité à désigner au moins un représentant doté des droits y afférents ou d'y déléguer un conseiller avec voix consultative. A l'heure actuelle, M. Dr Ernst Hauri participe en qualité de représentant de l'OFL aux séances du comité et de la commission des finances, avec voix consultative.

Lors de l'élection des membres du comité, il y a lieu de veiller à une composition appropriée de cet organe, garantissant les connaissances spécialisées nécessaires.

Commission des finances

Le président et deux autres membres du comité constituent la commission des finances. Cette commission assiste la direction notamment dans les domaines de la gestion des prêts, de la comptabilité et du placement de la fortune. Elle vérifie les comptes de la direction.

Commission d'examen

Sur mandat de la direction, la commission d'examen décide en toute autonomie et définitivement des demandes de financements d'immeubles d'habitation.

Les membres de cette commission sont élus par le comité; une durée particulière du mandat n'est pas prévue. Un représentant de l'OFL prend part aux séances en tant que membre.

Lors du pourvoi de la commission, il est veillé à la composition appropriée de cet organe, garantissant les connaissances spécialisées nécessaires.

Direction

Le comité a chargé la société GeRoGestions SA à Olten de la conduite opérationnelle de la CCL, dans le cadre d'un contrat de gestion. La commission des finances exerce la surveillance sur l'exécution du contrat et sa rémunération.

Organe de révision

La société PricewaterhouseCoopers SA à Zurich est depuis 2006 l'unique organe de révision de la CCL. Elle est toujours élue pour un an. Le réviseur responsable change, selon art. 730 al. 2 CO, tous les sept ans.

La CCL établit ses comptes annuels conformément au CO et, par ailleurs, selon les normes Swiss GAAP RPC. L'organe de révision contrôle les deux éditions des comptes annuels et fait rapport à l'assemblée générale. Le comité reçoit en complément un rapport complet sur la révision et ses résultats.

Corporate governance

Principes

Indemnités

Selon les statuts, les membres des organes et commissions de la société coopérative ont le droit d'obtenir pour leur activité, hormis les jetons de présence et l'indemnisation de leurs frais, une indemnité raisonnable qui est fixée par le comité, compte tenu de la responsabilité assumée.

Cette indemnité doit être conforme aux principes de l'utilité publique de la CCL. La participation au bénéfice et les tantièmes sont exclus. Dans ces conditions, le comité a édicté un règlement des frais et indemnités.

Un jeton de présence de 400.– CHF par demi-journée de séance est versé aux membres des commissions. Les frais de déplacement sont remboursés à hauteur du montant d'un billet de train de 1^{ère} classe.

Un tarif horaire de 170 francs est versé aux fonctionnaires pour leur participation à des groupes de travail et pour leur activité en tant qu'experts.

Durant l'année sous rapport, un montant total de 74 800 CHF (année précédente: 72 600) a été versé à titre d'indemnités aux membres du comité.

Les membres de la commission d'examen ont touché des honoraires et jetons de présence pour un total de 51 097 CHF (année précédente: 79 039).

La direction facture à la CCL le temps consacré par les membres de ces organes. La conformité des tarifs appliqués pour le calcul de la rémunération de la direction a été prouvée à l'appui d'une comparaison tarifaire externe. Pendant l'année sous revue, c'est un total de 1 047 028 CHF (année précédente 1 084 654) qui a été versé.

Les honoraires de la révision se sont élevés durant l'année sous rapport à 48 465 CHF en tout (année précédente: 49 579 CHF). La société PricewaterhouseCoopers SA n'a fourni, comme l'année précédente, aucune prestation supplémentaire durant cette année.

Liens d'intérêt

Tous les membres du comité et de la commission d'examen doivent déclarer les membres de la CCL pour lesquels ils sont membres de la coopérative en question ou les actionnaires et/ou sont membres d'un organe, que ce soit directement ou par l'intermédiaire d'une société dans laquelle ils détiennent une participation. En cas de décisions de la CCL concernant ces membres, les personnes présentant de tels liens d'intérêt doivent se récuser et quitter la salle où est prise la décision.

Les collaborateurs de la société tierce chargée de la gestion de la direction ne peuvent pas participer aux organes de membres de la CCL. Le comité peut autoriser une exception dans des cas justifiés.

Politique d'information

Le comité a veillé à ce que rapport lui soit régulièrement fait au sujet de toutes les tâches et activités déléguées. Les obligations en matière d'établissement de rapports qui existent dans le cadre de l'organisation globale sont définies avec des indications sur l'étendue, la périodicité et le type de rapport.

La CCL maintient la plus grande transparence possible en ce qui concerne ses activités et les conditions-cadres de financement. Le rapport annuel et l'assemblée générale annuelle sont les sources d'information les plus importantes pour les membres et les investisseurs. En outre, la CCL propose des informations complètes sur le site web www.egw-ccl.ch. Les informations destinées aux membres, partenaires commerciaux et autres parties intéressées sont communiquées dans le bulletin imprimé de la CCL. En complément, les newsletters de la CCL rendent compte périodiquement sur les changements et les développements.

Comptes annuels 2018

Bilan au 31.12.2018	ACTIFS	31.12.2018 CHF	31.12.2017 CHF
	Actifs circulants		
	Liquidités (Annotation 1)	41 256 927	42 354 096
	Créances	169 165	683 813
	Titres (Annotation 2)	20 278 513	19 772 800
	Actifs transitoires	19 937	28 592
	Total actifs circulants	61 724 542	62 839 301
	Actifs immobilisés		
	Prêts (Annotation 3)	3 318 500 000	3 196 900 000
	Placement financiers (Annotation 4)	1 173 775	1 630 839
	Total actifs immobilisés	3 319 673 775	3 198 530 839
	TOTAL ACTIFS	3 381 398 317	3 261 370 140
	PASSIFS		
	Dettes à court terme		
	Engagements au titre de livraisons et prestations	999	1 865
	Autres obligations à court terme	203 000	281 000
	Passifs transitoires		
	intérêts courus sur emprunts obligataires	14 538 810	19 712 536
	autres	27 622	77 000
	Total dettes à court terme	14 770 431	20 072 401
	Dettes à long terme		
	Provisions (Annotation 5)	35 533 729	32 780 151
	Emprunts obligataires et placements privés (Annotation 3)	3 318 500 000	3 196 900 000
	Total dettes à long terme	3 354 033 729	3 229 680 151
	Total fonds de tiers	3 368 804 160	3 249 752 552
	Fonds propres		
	Parts sociales	3 025 000	2 985 000
	Réserve issue du bénéfice	9 569 157	8 632 588
	Total fonds propres	12 594 157	11 617 588
	TOTAL PASSIFS	3 381 398 317	3 261 370 140

Comptes annuels 2018

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2018

	2018	2017
	CHF	CHF
RECETTES D'EXPLOITATION		
Recettes tirées de la gestion pour		
activité d'emprunt	4 159 320	3 047 500
examen des demandes	409 200	278 200
risques de pertes sur intérêts	613 800	417 300
frais de tiers sur emprunts	665 940	489 370
Contributions des membres	98 600	95 800
Dissolution de la provision pour		
frais de gestion	1 849 583	1 769 058
frais de tiers sur emprunts	348 219	316 499
Produit des intérêts sur prêts	35 544 239	42 670 209
TOTAL RECETTES D'EXPLOITATION	43 688 901	49 083 936
DEPENSES D'EXPLOITATION		
Prestations de tiers	1 186 535	1 253 510
Charges d'intérêts sur emprunts	35 544 239	42 670 209
Frais de tiers sur emprunts	348 219	316 499
Administration et marketing	425 244	410 938
Augmentation de la provision pour		
frais de gestion	3 671 640	2 769 300
risques de pertes sur intérêts	613 800	417 300
frais de tiers sur emprunts	665 940	489 370
TOTAL DEPENSES D'EXPLOITATION	42 455 617	48 327 126
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 233 284	756 810

Comptes annuels 2018

Comptes de pertes et profits pour l'exercice 2018

	2018	2017
	CHF	CHF
RESULTAT FINANCIER		
Recettes intérêts et dividendes sur liquidités, titres et placements financiers	391 496	460 648
Gain sur titres et placements financiers	415 407	863 282
Charges d'intérêts, frais et courtages	-22 868	-74 981
Perte sur titres et placements financiers	-983 726	-27 184
TOTAL RESULTAT FINANCIER	-199 691	1 221 765
BENEFICE D'EXPLOITATION	1 033 593	1 978 575
AUTRES RECETTES ET CHARGES		
Autres recettes	148 858	6 166
Autres charges	-10	-175
TOTAL AUTRES RECETTES ET CHARGES	148 848	5 991
BENEFICE AVANT IMPÔTS	1 182 441	1 984 566
Impôts (Annotation 8)	-245 872	-409 107
BENEFICE DE L'EXERCICE	936 569	1 575 459

Comptes annuels 2018

Preuve du capital propre au 31.12.2018

Fonds propres	Parts sociales (Parts sociales à CHF 5 000)	Réserve issue du bénéfice	Résultat annuel	Total
	CHF	CHF	CHF	CHF
Etat au 31.12.2016	2 895 000	5 876 771	1 180 358	9 952 129
Affectation du bénéfice	-	1 180 358	-1 180 358	0
Emission parts sociales	105 000	-	-	105 000
Reprise parts sociales	-15 000	-	-	-15 000
Bénéfice de l'exercice	-	-	1 575 459	1 575 459
Etat au 31.12.2017	2 985 000	7 057 129	1 575 459	11 617 588
Affectation du bénéfice	-	2 512 028	-2 512 028	0
Emission parts sociales	60 000	-	-	60 000
Reprise parts sociales	-20 000	-	-	-20 000
Bénéfice de l'exercice	-	-	936 569	936 569
Etat au 31.12.2018	3 025 000	9 569 157	0	12 594 157

Comptes annuels 2018

Tableau de financement 2018

	2018	2017
	CHF	CHF
Variation des liquidités		
Activité opérationnelle		
Résultat annuel	936 569	1 575 459
Résultats de titres non réalisés	980 532	-631 762
Variation de réserves (Annotation 5)	2 753 578	1 668 413
Variation de créances et actifs transitoires	523 303	-253 357
Variation d'obligations à court terme et passifs transitoires	-5 301 970	-719 252
Cash-flow activité opérationnelle	-107 988	1 639 501
Investissements		
Versement des prêts	-409 200 000	-278 200 000
Remboursement des prêts	287 600 000	189 700 000
Achat de titres et placements financiers	-2 679 490	-4 114 396
Vente de titres et placements financiers	1 650 309	4 347 342
Cash-flow investissements	-122 629 181	-88 267 054
Financement		
Versement d'emprunts obligataires et de placements privés	409 200 000	278 200 000
Remboursement d'emprunts obligataires et de placements privés	-287 600 000	-189 700 000
Augmentation de parts sociales	40 000	90 000
Cash-flow financement	121 640 000	88 590 000
Variation des liquidités	-1 097 169	1 962 447
Preuve de la variation des liquidités		
Etat des liquidités au début de l'exercice	42 354 096	40 391 649
Etat des liquidités à la fin de l'exercice	41 256 927	42 354 096
Variation des liquidités	-1 097 169	1 962 447

Comptes annuels 2018

Annexe avec annotations

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.

• 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 prêts

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

• Titres

Les titres contenus sous cette position sont des titres cotés en Bourse ainsi que des fonds de placement avec cotation journalière des prix, évalués en fonction du cours de fin d'année. Les transactions en monnaies étrangères sont converties aux taux du jour en question. Pour les conversions des portefeuilles à la fin de l'année, les cours de change suivants ont été appliqués:

	31.12.2018	31.12.2017
US Dollar	0.9858	0.9745
EURO	1.1269	1.1702

• Investissement 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.

Comptes annuels 2018

Annexe avec annotations

- **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 2018

Annexe avec annotations

Annotation 1

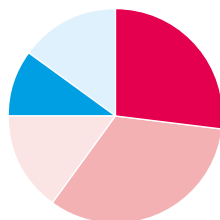
Liquidités	31.12.2018	31.12.2017
Répartition des avoirs bancaires	CHF	CHF
Comptes CCL	33 119 891	37 063 740
Fonds pour pertes d'intérêts	1 343 277	729 477
Compte groupé d'intérêts	6 793 759	4 560 879
Total liquidités	41 256 927	42 354 096

Annotation 2

Titres	31.12.2018	31.12.2017
Répartition	CHF	CHF
Placements sur marché financier et similaires	2 958 002	990 551
Actions, fonds d'actions	5 001 752	5 648 159
Obligations, fonds d'obligations	12 318 759	13 134 090
Total titres	20 278 513	19 772 800

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 27%
 - Obligations domiciliées en étranger 33%
 - Placements sur marché financier domiciliés en Suisse 15%
 - Actions domiciliées en Suisse 10%
 - Actions domiciliées en étranger 15%



- Placements à l'échéance finale**
- Obligations domiciliées en Suisse 74%
 - Obligations domiciliées en étranger 26%



Comptes annuels 2018

Annexe avec annotations

Annotation 3

Prêts				31.12.2018	31.12.2017
Emprunts obligataires et placements privés				CHF	CHF
Emprunt	Taux d'intérêt	Durée	Échéance		
Série 24	2.750%	2005 – 2020	30.04.2020	154 400 000	154 400 000
Série 27	2.375%	2006 – 2018	12.01.2018	0	152 400 000
Série 33	3.500%	2008 – 2018	18.05.2018	0	135 200 000
Série 36	2.500%	2009 – 2019	27.11.2019	115 100 000	115 100 000
Série 38*	1.875%	2010 – 2019	18.12.2019	54 400 000	54 400 000
Série 39	1.750%	2010 – 2020	04.11.2020	153 300 000	153 300 000
Série 40*	2.125%	2010 – 2025	04.11.2025	56 400 000	56 400 000
Série 41*	2.500%	2011 – 2022	28.04.2022	37 100 000	37 100 000
Série 42	1.750%	2011 – 2026	14.09.2026	130 800 000	130 800 000
Série 43	1.250%	2012 – 2027	15.06.2027	163 400 000	163 400 000
Série 44	0.875%	2012 – 2023	24.03.2023	179 100 000	179 100 000
Série 45	1.375%	2013 – 2028	27.03.2028	123 800 000	123 800 000
Série 46	1.375%	2013 – 2023	24.07.2023	77 600 000	77 600 000
Série 47	1.750%	2013 – 2028	24.07.2028	124 700 000	124 700 000
Série 48	1.625%	2014 – 2029	08.05.2029	62 000 000	62 000 000
Série 49	0.750%	2014 – 2024	24.09.2024	125 200 000	125 200 000
Série 50	1.125%	2014 – 2029	24.09.2029	171 400 000	171 400 000
Série 51	0.125%	2015 – 2025	27.05.2025	174 500 000	174 500 000
Série 52	0.375%	2015 – 2030	27.05.2030	217 500 000	217 500 000
Série 53	0.625%	2015 – 2033	07.09.2033	130 500 000	130 500 000
Série 54	0.320%	2016 – 2036	09.05.2036	204 700 000	204 700 000
Série 55	0.400%	2016 – 2031	09.12.2031	175 200 000	175 200 000
Série 56	0.375%	2017 – 2032	22.06.2032	130 700 000	130 700 000
Série 57	0.600%	2017 – 2035	14.09.2035	147 500 000	147 500 000
Série 58	0.500%	2018 – 2034	09.03.2034	130 800 000	0
Série 59	0.770%	2018 – 2033	16.05.2033	129 000 000	0
Série 60	0.750%	2018 – 2032	29.11.2032	149 400 000	0
Total Prêts					
Total Emprunts obligataires et placements privés				3 318 500 000	3 196 900 000

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 2018

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

	31.12.2018 CHF	31.12.2017 CHF
Placements à revenus fixes à l'échéance finale	1 173 773	1 630 837
Titres de participation non cotés et titres de créance	2	2
Total investissements financiers	1 173 775	1 630 839

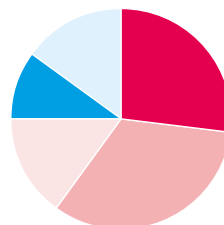
Au chapitre des placements à intérêts fixes, il s'agit selon Règlement de placement CCL de débiteurs d'une solvabilité et valeurs de premier ordre, avec couverture du capital.

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 74%
- Obligations domiciliées en étranger 26%



Titres

- Obligations domiciliées en Suisse 27%
- Obligations domiciliées en étranger 33%
- Placements sur marché financier domiciliés en Suisse 15%
- Actions domiciliées en Suisse 10%
- Actions domiciliées en étranger 15%

Comptes annuels 2018

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 31.12.2016	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>
Dissolutions (-)	1 769 058	316 499	0	0	2 085 557
Utilisations (-)	0	0	0	0	0
Augmentations (+)	2 769 300	489 370	417 300	78 000	3 753 970
Etat au 31.12.2017	17 943 631	3 261 044	10 729 476	846 000	32 780 151
<i>Dont à court terme</i>	<i>1 849 583</i>	<i>335 139</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2 184 722</i>
Dissolutions (-)	1 849 583	335 139	0	0	2 184 722
Utilisations (-)	0	13 080	0	0	13 080
Augmentations (+)	3 671 640	665 940	613 800	0	4 951 380
Etat au 31.12.2018	19 765 688	3 578 765	11 343 276	846 000	35 533 729
<i>Dont à court terme</i>	<i>1 931 913</i>	<i>330 593</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2 262 506</i>

Annotation 6

Positions extraordinaires

La position «Autres recettes» contient une indemnité de résiliation anticipée en rapport avec la reprise précoce et le remplacement d'une part d'emprunt (année précédente aucune).

Annotation 7

Actifs mis en gage	31.12.2018	31.12.2017
Répartition	CHF	CHF
Limites de crédit	6 000 000	6 000 000
Mise à contribution	0	0
Valeur comptable des actifs mis en gage		
Titres	20 278 513	19 772 800

Comptes annuels 2018

Annexe avec annotations

Annotation 8	Impôts	2018 CHF	2017 CHF
	Charge d'impôt en cours sur le rendement	245 872	331 106
	Charge d'impôt latente sur le rendement	0	78 000
	Taux d'imposition (avant impôts)	21%	21%

Annotation 9

Remplacement d'une part d'emprunt

Durant l'année sous revue, une part d'emprunt de 3 500 000 francs a été remplacée (année précédente aucune). Ce remplacement figure net dans les flux financiers.

Annotation 10

Evénements après le jour du bilan

Depuis la date du bilan, aucun événement susceptible d'influencer la représentativité des comptes annuels 2018 n'est intervenu. Le comité de la CCL a adopté en sa séance du 03.04.2019 les comptes annuels à l'attention de l'assemblée générale du 05.06.2019.



Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale de la Coopérative Centrale d'émission pour la Construction de Logements CCL, Olten

Rapport sur l'audit des états financiers

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 2018, 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 17 à 28) donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la coopérative au 31 décembre 2018 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice arrêté à cette date conformément aux Swiss GAAP RPC et à la loi suisse et aux statuts.

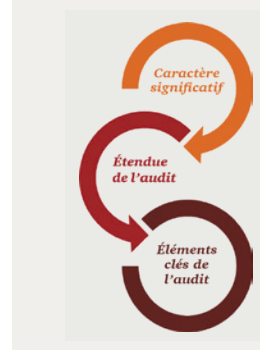
Bases de l'opinion d'audit

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

Nous sommes indépendants de la coopérative, conformément aux dispositions légales suisses et 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 435 000, soit environ 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.



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 435 000
<i>Comment nous l'avons déterminé</i>	environ 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 21 500 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.

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.

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

Manière dont les éléments clés ont été examinés

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 2018, 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 3 318 500 000.

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 boucllements 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 11 343 276 (31 décembre 2018) 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 58, 59 et 60). Nous constatons que pour l'ensemble des emprunts par obligations et placements privés en cours, d'un montant de CHF 3 318 500 000 (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 exigences légales, les statuts et 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 la loi suisse et les 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 influencer 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.

Rapport sur les autres obligations légales et réglementaires

Conformément à l'art. 906 CO en relation avec l'art. 728a, al. 1, ch. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous confirmons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des états financiers, défini selon les prescriptions du comité.

PricewaterhouseCoopers SA

A blue ink signature of Hugo Schürmann is written over a light grey grid background. To the right of the signature is a small red circular stamp with a white cross, indicating a certified signature.

Hugo Schürmann
Expert-réviseur

A blue ink signature of Mark Wilhelm is written over a light grey grid background. To the right of the signature is a small red circular stamp with a white cross, indicating a certified signature.

Mark Wilhelm
Expert-réviseur

Zürich, le 3 avril 2019

Organes et fonctionnaires

état au 31.12.2018

Comité

Peter Gurtner, 1943,
président depuis le 01.01.2008,
commission des finances

Formation/titre: Dr ès sc. écon.
Activité professionnelle: ancien directeur de l'Office fédéral du logement (OFL), Granges
Mandats: aucun

Thomas Ernst, 1977,
membre depuis le 18.06.2015,
commission des finances

Formation/titre: fiduciaire immobilier avec brevet fédéral
Activité professionnelle: président du CA ERNST & ERNST Immobilien AG, Lucerne; membre du CA ERNST & ERNST Design AG, Lucerne
Mandats: président de la coopérative d'habitation Lauerz Kriens, Kriens; membre du comité LOGEMENT SUISSE, Lucerne

Othmar Räbsamen, 1964,
membre depuis le 22.06.2011,
commission des finances

Formation/titre: brevet fédéral d'économiste d'entreprise HES, brevet fédéral de fiduciaire immobilier
Activité professionnelle: directeur 3R Immobilien GmbH, Zurich
Mandats: membre du CA d'Habitat 8000 AG, Zurich; membre du comité de la coop. d'habitation Hagenbrünneli, Zurich; membre du CA de WSS Architekten AG, Zurich; membre du comité de la coopérative Gartenbau, Zurich; membre du CA de Maleus AG, Zurich; membre du CA d'Alkom Immobilien AG, Zurich

Barbara Thalmann, 1966,
membre depuis le 22.06.2016

Formation/titre: architecte EPF Zurich
Activité professionnelle: présidente de la ville d'Uster (ZH)

Mandats: membre du comité de l'Association régionale coopératives d'habitation Zurich, Zurich, membre du conseil de la Fondation Domicil, Zurich, membre du CA de l'Assurance cantonale des bâtiments GVZ Zurich

Hanspeter Käppeli, 1962,
membre depuis le 08.06.2017

Formation/titre: économiste d'entreprise diplômé ESCEA, Executive Master of Business Administration (MBA)
Activité professionnelle: directeur de LOGEMENT SUISSE – Association des coopératives d'habitation, Lucerne
Mandats: directeur de la Fondation pour l'habitat d'utilité publique LOGEMENT SUISSE, Lucerne, membre du comité de la Coopérative d'édition LOGEMENT SUISSE, Lucerne, membre du comité de la Coopérative de cautionnement hypothécaire CCH, Zurich

Urs Hauser, 1963,
membre depuis le 20.06.2013

Formation/titre: Executive Master of Business Administration (MBA)
Activité professionnelle: directeur de coopératives d'habitation Suisse, Zurich
Mandats: président de la Coopérative d'habitation Süd-Ost, Zurich, membre du CA de la Coopérative d'habitation Nordwest, Bâle, membre du comité de la Coopérative de cautionnement hypothécaire CCH, Zurich

Philippe Favarger, 1962,
membre depuis le 22.06.2016

Formation/titre: Dr ès sc. écon.
Activité professionnelle: conseiller et expert immobilier, Carouge
Mandats: vice-président de la Coopérative Oxymore, Carouge, membre du CA de la Fondation Terra & Casa, Genève

Représentant de l'OFL

Ernst Hauri, 1955,
représentant de l'OFL depuis le 01.01.2008

Formation/titre: Dr phil.
Activité professionnelle: directeur de l'Office fédéral du logement (OFL), Granges
Mandats: membre du conseil de la Fondation Domicil, Zurich

Organes et fonctionnaires

état au 31.12.2018

Commission d'examen

Thomas Peter, 1967,
président depuis le 11.12.2003
Formation/titre: brevet fédéral de fiduciaire immobilier, brevet fédéral d'évaluateur de biens immobiliers, expert en estimations immobilières CEI | SVIT
Activité professionnelle: présidence de la direction et propriétaire d'ARLEWO AG, Lucerne/Stans/Zoug
Mandats: membre du CA ARLEWO Finanz AG, Lucerne; membre du CA ARLEWO AG, Lucerne/Stans/Zoug; membre du comité SBL Wohnbaugenossenschaft Luzern, Lucerne

Guido Gervasoni, 1956,
actuaire depuis le 11.12.1990
Formation/titre: lic. en droit
Activité professionnelle: directeur de la Centrale d'émission CCL, Olten
Mandats: directeur de la Centrale hypothécaire CHL, Olten, directeur de GeRoGestions AG, Olten; membre de la commission cantonale AG-SO Pro Infirmis, Aarau; membre du comité de Yetnet Fernsehgenossenschaft Winznau, Winznau

Heinz Pfenninger, 1952,
membre depuis le 10.12.2012
Formation/titre: diplôme fédéral de spécialiste en économie bancaire
Activité professionnelle: ancien Key Account Management/secteur immobilier, ZKB, Zurich
Mandats: membre du comité de Coopérative d'habitation Gewo Züri Ost, Uster; président de la Fondation Alters-und Pflegeheim Meilen, Meilen

Patrice Bänninger, 1961,
membre depuis le 24.06.2003,
représentant de l'OFL
Formation/titre: diplôme fédéral de spécialiste en économie bancaire
Activité professionnelle: chef du secteur Aide fédérale et chef du ressort Aide financière à l'Office fédéral du logement (OFL), Granges
Mandats: membre du comité de l'Association CICADA, Cortébert

Hans Haug, 1949,
membre depuis le 10.09.1996
Formation/titre: brevet fédéral de spécialiste technico-gestionnaire
Activité professionnelle: ancien chef de vente + achats immeubles, Allianz AG, Zurich
Mandats: président de la Coopérative d'habitation Vitasana, Zurich

Georg Schriber, 1956,
membre depuis le 01.05.2015
Formation/titre: spécialiste en économie bancaire
Activité professionnelle: ancien Key Account Management/secteur immobilier, ZKB, Zurich
Mandats: aucun

Martin Frey, 1945,
membre depuis le 20.06.2007
Formation/titre: diplôme fédéral d'expert-comptable
Activité professionnelle: administration de Stettler Architekten und Baumanagement GmbH, Zurich
Mandats: aucun

Organe de révision

PricewaterhouseCoopers AG, Zurich

Direction

GeRoGestions AG, Postfach, 4601 Olten

Guido Gervasoni, 1956,
directeur depuis le 11.12.1990
Formation/titre: lic. en droit
Activité professionnelle: directeur de la Centrale d'émission CCL, Olten



Leberngasse 9

Case postale

4601 Olten

Téléphone 062 206 06 16

Téléfax 062 206 06 07

kontakt@egw-ccl.ch

www.egw-ccl.ch