

Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken
Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses

74. Geschäftsbericht 2004/05

74e Rapport de gestion 2004/05

Ein Netzwerkpartner
der schweizerischen
Kantonalbanken



*Un partenaire de réseau
des banques cantonales
suisses*

Organe der Pfandbriefzentrale

Organes de la Centrale de lettres de gage

Stand 31. März 2005 / *Etat au 31 mars 2005*

Verwaltungsrat / Conseil d'administration

Präsident / *Président*

Meinrad A. Geering
Mitglied der Geschäftsleitung der Basellandschaftlichen Kantonalbank, Liestal
Membre de la Direction générale de la Banque Cantonale de Bâle-Campagne, à Liestal

Vizepräsident / *Vice-président*

Blaise Goetschin
Präsident der Generaldirektion der Banque Cantonale de Genève, Genf
Président de la Direction générale de la Banque Cantonale de Genève, à Genève

Mitglieder / *Membres*

Toni Bortoluzzi*

Nationalrat, Affoltern am Albis

Conseiller national, à Affoltern am Albis

Olivier Cavaleri
Mitglied der Generaldirektion der Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
Membre de la Direction générale de la Banque Cantonale Vaudoise, à Lausanne

Hans Fischer
Mitglied der Generaldirektion der Zürcher Kantonalbank, Zürich
Membre de la Direction générale de la Banque Cantonale de Zurich, à Zurich

Jean-Claude Nobili
Leiter der Geschäftsleitung der Berner Kantonalbank, Bern
Responsable du directoire de la Banque Cantonale Bernoise, à Berne

Kaspar Ottiger
Vorsitzender der Geschäftsleitung der Schaffhauser Kantonalbank, Schaffhausen
Président de la Direction générale de la Banque Cantonale de Schaffhouse, à Schaffhouse

Dr. Urs Rüeeggsegger
Präsident der Geschäftsleitung der St. Galler Kantonalbank, St. Gallen
Président de la Direction générale de la Banque Cantonale de St-Gall, à St-Gall

Franz-Peter Steiner
Stellvertretender Direktionspräsident der Schwyzer Kantonalbank, Schwyz
Suppléant du Président de la Direction de la Banque Cantonale de Schwyz, à Schwyz

Stellvertretende Mitglieder / *Membres suppléants*

Albert Michel
Präsident der Generaldirektion der Freiburger Kantonalbank, Freiburg
Président de la Direction générale de la Banque Cantonale de Fribourg, à Fribourg

Werner Neuhaus*
Mitglied der Geschäftsleitung des Schweizerischen Bauernverbandes, Brugg
Membre de l'Organe de direction de l'Union suisse des paysans, à Brugg

Jean-Daniel Papilloud
Präsident der Generaldirektion der Walliser Kantonalbank, Sitten
Président de la Direction générale de la Banque Cantonale du Valais, à Sion

Peter Zraggen
Direktor der Urner Kantonalbank, Altdorf
Directeur de la Banque Cantonale d'Uri, à Altdorf

* Vom Bundesrat ernannte Vertreter der Grundpfandschuldner

Membres nommés par le Conseil fédéral en qualité de représentants des débiteurs hypothécaires

Revisionsstelle / Organe de révision

Mitglieder / *Membres*

Kurt Bürki
Leiter Konzerninspektorat, Basler Kantonalbank, Basel
Responsable de l'organe de révision du groupe, Banque Cantonale de Bâle, à Bâle

Roger Piccand
Leiter Interne Revision der Thurgauer Kantonalbank, Weinfelden
Chef de l'inspectorat de la Banque Cantonale de Thurgovie, à Weinfelden

Stellvertreter / *Suppléant*

Gabriele Guglielmini
Leiter Interne Revision der Banca dello Stato del Cantone Ticino, Bellinzona
Chef de l'inspectorat de la Banca dello Stato del Cantone Ticino, à Bellinzona

Geschäftsführung / Direction

Direktor / *Directeur*

Andreas Flatt
Hans Widmer
Direktor-Stellvertreter / *Suppléant du Directeur*

stv. Direktor / *Directeur adjoint*

Rodolfo Straub
Leo Stutz
stv. Direktor / *Directeur adjoint*

Vizedirektor (ab 1. April 2005), Sekretär des Verwaltungsrates /

Hans-Jörg Brey
Sous-directeur (dès le 1^{er} avril 2005), Secrétaire du Conseil d'administration

Handlungsbevollmächtigte / *Mandataire commerciale*

Françoise Baumgartner

Domizil / Domicile: Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich

Korrespondenz / Correspondance: Postfach, 8010 Zürich

Bericht über das 74. Geschäftsjahr abgeschlossen am 31. März 2005 *Rapport de gestion du 74e exercice clos le 31 mars 2005*

1. Allgemeines

Généralités

Konjunkturlage

Die schweizerische Volkswirtschaft hat die Trendwende im Jahr 2004 geschafft. Nachdem das reale Bruttoinlandprodukt (BIP) im Jahr 2003 noch um 0,3% im Vergleich zum Vorjahr geschrumpft ist, legte es im Jahr 2004 um 1,8% zu. Insbesondere die Bruttoanlageinvestitionen steuerten einen wichtigen Beitrag zu diesem Ergebnis bei und verzeichneten einen Anstieg von 4,6% im Vorjahresvergleich. Die Ausrüstungsinvestitionen – sie legten 6,0% zu – übertrafen dabei die Bauinvestitionen um das Doppelte.

Auch der private Konsum konnte im vergangenen Jahr zulegen. Mit einem Wachstum von 1,5% im Jahresvergleich konnte die höchste Zunahme seit 2001 erzielt werden. Die erhöhte Arbeitsplatzsicherheit hat hierzu einen wichtigen Beitrag geleistet. Zwar kann von einer deutlichen Entspannung am Arbeitsmarkt noch keine Rede sein, denn die saisonadjustierte Arbeitslosenrate notierte Ende 2004 mit 3,8% nur unwesentlich tiefer als zum zyklischen Hoch. Allerdings deutet der Trend klar auf eine Entspannung hin.

Die Importe nahmen um 5,9% gegenüber dem Jahr 2003 deutlich zu und dokumentierten die verbesserte inländische Nachfrage. Ein wichtiger Impuls für das Wirtschaftswachstum kam einmal mehr von den Ausfuhren. Sie konnten mit 4,9% etwas weniger stark als die Importe zulegen. Da die Exporte die Importe im Volumen um knapp 20% übersteigen, resultierte ein leicht positiver Wachstumseffekt vom Aussenbeitrag.

Die durchschnittliche Jahresteuern legte im Jahr 2004 ein wenig zu. Nach einem Anstieg von durchschnittlich 0,6% im Jahr 2003 nahmen die Konsumentenpreise im Jahr 2004 um 0,9% zu. Der leichte Anstieg ist fast ausschliesslich auf den deutlich höheren Ölpreis im Jahresverlauf 2004 zurückzuführen. So weist die Kernteuerung, bei deren Berechnung auf die volatilen Gattungen Nahrung, Getränke, Saisonprodukte, Energie und Treibstoff verzichtet wird, auf eine unveränderte Jahreszunahme im Vergleich zum Jahr 2003 hin. Denn auch im Jahr 2004 fiel die

Situation conjoncturelle

En 2004, l'économie suisse a enfin réussi à inverser la tendance. Après avoir encore reculé de 0,3% en 2003, le produit intérieur brut réel (PIB) a augmenté de 1,8% en 2004. Ce résultat provient notamment des investissements bruts qui ont crû de 4,6% par rapport à l'année précédente. A noter que les investissements en biens d'équipement, en hausse de 6,0%, ont progressé deux fois plus rapidement que les investissements dans le domaine de la construction.

La consommation privée s'est également mieux tenue durant l'année examinée. En croissance de 1,5% par rapport à 2003, elle a marqué sa plus forte progression depuis 2001. L'amélioration de la situation de l'emploi a exercé une influence importante dans cette évolution. On ne peut certes pas encore parler d'une détente sur le marché du travail, car le taux de chômage corrigé des fluctuations saisonnières (3,8% à fin 2004) n'était que légèrement inférieur à son plus haut cyclique, mais la tendance suit le bon chemin.

Les importations ont enregistré une augmentation de 5,9%, reflétant le redressement de la demande intérieure. Ce sont à nouveau les exportations qui ont donné une impulsion à la croissance économique. En hausse de 4,9%, les exportations ont toutefois avancé moins fortement que les importations, mais leur volume étant de 20% supérieur, la demande extérieure a exercé un effet légèrement positif sur la croissance.

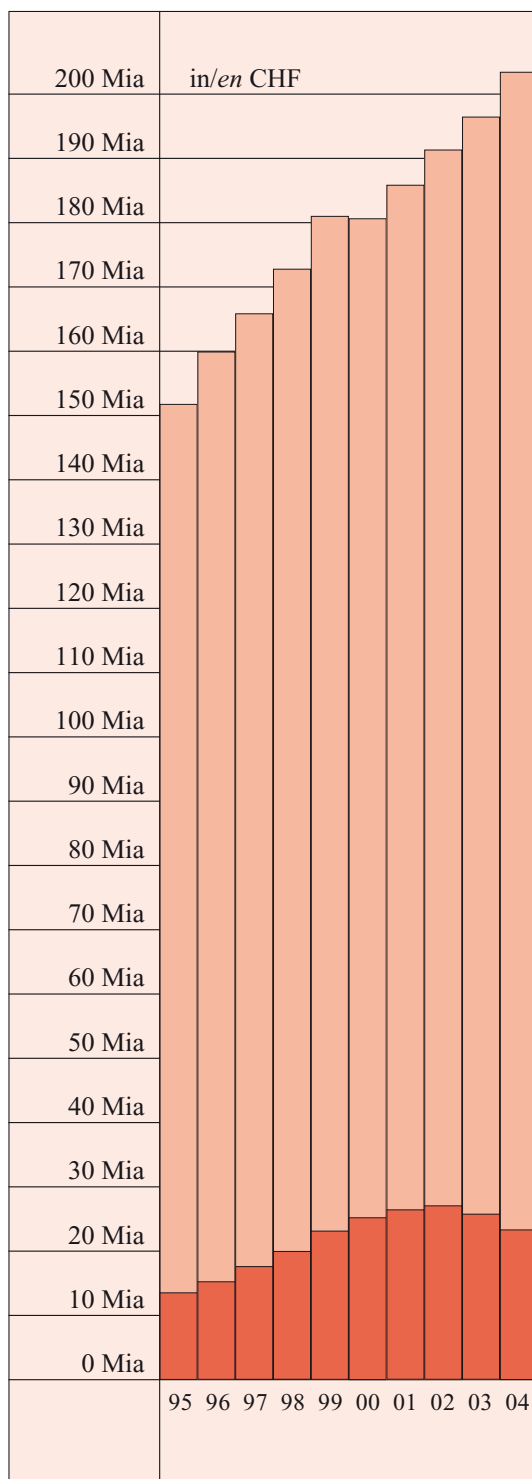
L'inflation moyenne s'est quelque peu accélérée en 2004. Après une hausse moyenne de 0,6% en 2003, les prix à la consommation ont renchéri de 0,9%. Cette légère hausse est presque exclusivement due à l'envolée des prix du pétrole. L'inflation de base, c'est-à-dire hors catégories volatiles (alimentation, boissons, produits saisonniers, énergie et combustibles), est restée identique à 2003, soit à 0,5%. S'élevant en moyenne de 1,2%, les prix à la production ont par contre enregistré la plus forte hausse de ces dernières années. Au niveau des produits industriels également, l'inflation sous-jacente n'a at-

Anteil des Pfandbriefgeldes an den im Grundpfandkreditgeschäft der Mitgliedbanken gesamthaft investierten Mitteln am 31. Dezember

■ Pfandbriefgeld
■ übrige Mittel

Part des lettres de gage dans les opérations de crédit hypothécaire des banques membres au 31 décembre

■ Part des lettres de gage
■ Autres capitaux investis



Kernteuerung in Höhe von 0,5% bescheiden aus. Die Produzentenpreise verzeichneten mit einem durchschnittlichen Anstieg von 1,2% dagegen die stärkste Zunahme in den vergangenen Jahren. Aber auch auf dieser Güterebene, also insbesondere bei den industriellen Produkten, stand die Kernteuerung lediglich bei 0,2%. Noch deutlicher tritt der Einfluss der Verteuerung des Erdöls bei den Importpreisen zum Vorschein. So legten die gesamten Importpreise im Jahr 2004 um 0,8% zu. Bereinigt man diese Preiskategorie aber um die Energiekosten, dann steht ein Rückgang von 1,0% zu Buche.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat im Juni des vergangenen Jahres den Zinserhöhungszyklus eingeläutet. Mit zwei Zinsschritten von je 25 Basispunkten hat die Zentralbank das Zielband für den Dreimonats-Libor auf 0,25% und 1,25% angehoben und steuert mit 0,75% genau die Mitte an. Im Dezember hat die SNB auf Grund der schwachen Konjunkturindikatoren auf eine weitere Zinserhöhung verzichtet.

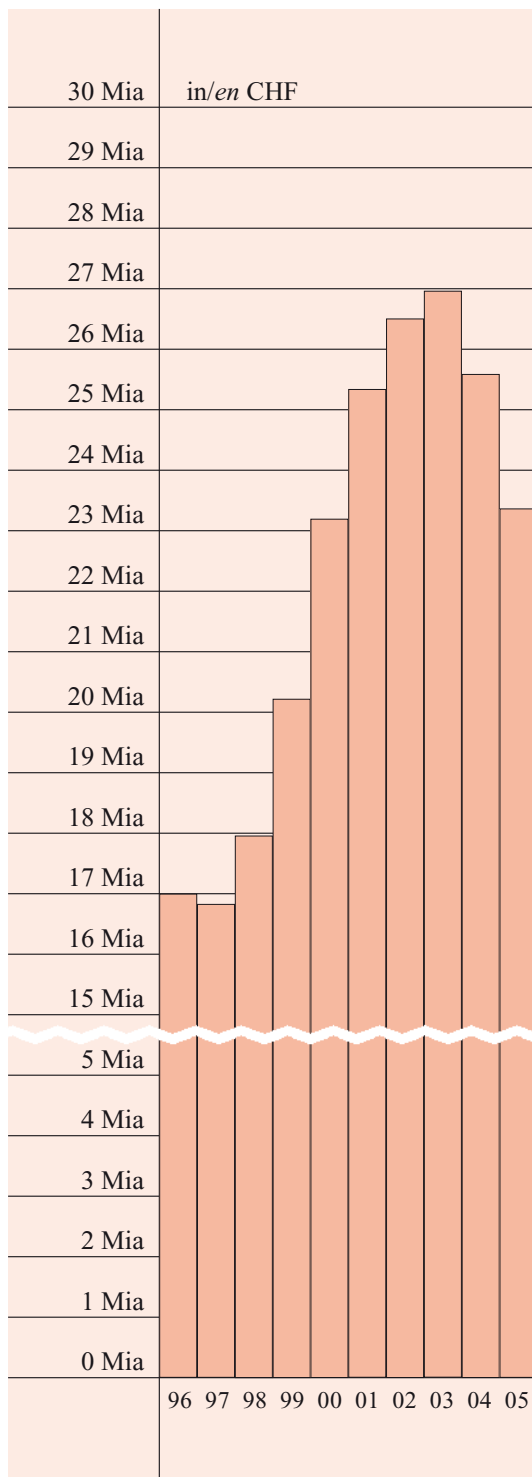
Die Bewegungen der Renditen für 10-jährige Eidgenossen im vergangenen Jahr können in drei verschiedene Phasen eingeteilt werden. Im ersten Quartal zeigten die langfristigen Kapitalmarktzinsen eine eindeutige Abwärtstendenz. Anschliessend legten sie bis Mitte Juni um immerhin 50 Basispunkte zu und notierten Ende Juni mit 2,9% auf dem Jahreshoch. Die zweite Jahreshälfte war von einem kontinuierlichen Zinsrückgang geprägt. Die Haupttreiber hinter dieser Bewegung waren sinkende Kapitalmarktzinsen in den Vereinigten Staaten, steigende Ölpreise und ein zunehmender Konjunkturpessimismus in der Schweiz.

Bauwirtschaft

Die Bauvorhaben konnten im letzten Jahr einen Anstieg um 2,1% verzeichnen, nachdem sie im Vorjahr leicht rückläufig waren. Bei den privaten Auftraggebern legten die Bauvorhaben im Wohnungsbau, die gut 43% am gesamten Volumen ausmachten, mit einer Vorjahresverände-

Entwicklung unseres Pfandbriefumlaufs in den letzten 10 Geschäftsjahren

Evolution du montant de nos lettres de gage en circulation pendant les 10 derniers exercices



teint que 0,2%. Le renchérissement du pétrole s'est surtout manifesté dans les prix à l'importation qui ont augmenté globalement de 0,8%. Sans tenir compte des prix de l'énergie, on enregistrerait un repli de l'inflation 1,0%.

La Banque nationale suisse (BNS) s'est engagée en juin 2004 dans un cycle de hausse des taux. A deux reprises, elle a relevé sa marge de fluctuation du libor à trois mois de 25 points de base pour l'inscrire entre 0,25% et 1,25% avec, pour objectif, une valeur médiane de 0,75%. En raison de la faiblesse des indicateurs conjoncturels, la BNS a renoncé en décembre à un nouveau relèvement des taux.

En 2004, l'évolution des rendements des emprunts de la Confédération à 10 ans s'est caractérisée par trois phases distinctes. Au premier trimestre, les taux à long terme sur le marché des capitaux ont affiché une nette tendance à la baisse. Ils ont ensuite gagné 50 points de base jusqu'à mi-juin pour atteindre 2,9% à fin juin, leur niveau le plus haut de l'année. Le deuxième semestre a été marqué par un repli ininterrompu, sous l'effet de la baisse des taux du marché des capitaux aux Etats-Unis, de la flambée des prix du pétrole et du pessimisme croissant en Suisse lié aux perspectives conjoncturelles.

Domaine de la construction

En 2004, les projets de construction ont progressé de 2,1% après un léger tassement en 2003. Les projets de construction de logements émanant des maîtres d'ouvrage privés, qui représentent 43% du volume total, ont marqué un bond de 10,3%. Mis à part le faible niveau des taux,

rung in Höhe von 10,3% ausgesprochen deutlich zu. Neben den tiefen Zinsen hat insbesondere die robuste Konjunktur die Nachfrageseite stimuliert. Die Bauvorhaben der Unternehmen aus Industrie, Gewerbe und Dienstleistungen gingen allerdings mit 14,7% erneut deutlich zurück. Die öffentlichen Auftraggeber weiteten im Jahr 2004 ihre Vorhaben im Hochbau um 2,3% aus. Anders entwickelte sich die Ausgabenbereitschaft der öffentlichen Hand für den Tiefbau. Hier steht im vergangenen Jahr ein Rückgang von 1,1% zu Buche.

Hypothekenmarkt

Unterstützt von den tiefen Zinsen, stieg die Zahl der baubewilligten Wohnungen auch im Jahr 2004 an. Nach einem Zuwachs von 11,7% im Jahr 2003 belief sich der Anstieg im vergangenen Jahr auf 13,1%. Die Preise für Mietwohnungen stiegen im vergangenen Jahr um 2,3%, diejenigen für Eigentumswohnungen um 3,0%. Die Preise für Geschäftsflächen sanken erneut, wobei der Rückgang mit 1,0% geringer ausgeprägt war als im Vorjahr. Auch die Hypothekarforderungen konnten in diesem Umfeld mit einem Anstieg von 5,1% erneut stark zulegen. Die Hypothekarforderungen der Kantonalbanken lagen zum Jahresende 2004 bei CHF 203,4 Mrd., nachdem sie zum Ende des Vorjahres noch bei CHF 197,8 Mrd. gelegen haben. Dies entspricht einem Anstieg von 2,8%. Der Marktanteil war jedoch leicht rückläufig und lag Ende Jahr 2004 bei 38,9% nach 40,0% im Vorjahr. Aber auch die Grossbanken büssten Terrain ein und hatten im vergangenen Jahr einen Marktanteil in der gleichen Grössenordnung wie die Kantonalbanken.

c'est surtout la vigueur de la conjoncture qui a stimulé la demande. Le volume des projets de construction des entreprises dans les secteurs de l'industrie, de l'artisanat et des services s'est toutefois fortement contracté, régressant de 14,7%. Quant aux pouvoirs publics, ils ont augmenté leurs demandes dans le domaine des bâtiments de 2,3% mais réduit celles du génie civil de 1,1 %.

Marché hypothécaire

Soutenu par le faible niveau des taux d'intérêt, le nombre de permis pour la construction d'appartements s'est encore élevé de 13,1%, après une hausse de 11,7% l'année précédente. En 2004, les prix des appartements à louer ont augmenté de 2,3% et ceux des appartements en copropriété de 3,0%. Les prix des surfaces commerciales ont continué à baisser (-1,0%), dans une proportion toutefois moins élevée que l'année précédente. Dans ce contexte, les créances hypothécaires ont à nouveau fortement progressé (+5,1%). A fin 2004, les créances hypothécaires des banques cantonales totalisaient 203,4 milliards de CHF, contre 197,8 milliards de CHF l'année précédente, ce qui correspond à une hausse de 2,8%. Leur part de marché s'est néanmoins légèrement érodée en 2004, tombant à 38,9% (40,0% en 2003). A noter que les grandes banques ont également perdu du terrain et que leur part de marché était, l'année dernière, du même ordre de grandeur que celle des banques cantonales.

2. Geschäftstätigkeit

Activité de la Centrale

Emissionen

Im Geschäftsjahr 2004/05 hat die Pfandbriefzentrale 5 öffentliche Emissionen (gegenüber 6 im Vorjahr) durchgeführt. Infolge des tiefen Zinsniveaus machte unser Institut auch bei den letzten beiden, mit der entsprechenden Klausel versehenen Anleihen vom vorzeitigen Kündigungsrecht Gebrauch und hat höher verzinsliche Anleihen umgeschuldet. Das Volumen der 5 öffentlichen Anleihen erreichte CHF 1190 Mio. (gegenüber CHF 1055 Mio. im Vorjahr). Das durchschnittliche Emissionsvolumen erhöhte sich dabei auf CHF 238 Mio. pro Anleihe (Vorjahr CHF 176 Mio.). Im Berichtsjahr erreichten 6 öffentliche Anleihen von insgesamt CHF 2345 Mio. die Endfälligkeit. Zudem wurden 2 Anleihen im Betrag von CHF 520 Mio. vorzeitig zurückbezahlt. Die Serien 357, 359 und 360 wur-

Emissions

Durant l'exercice 2004/05, la Centrale de lettres de gage a lancé 5 nouvelles émissions publiques, contre 6 l'année précédente. Au vu du faible niveau des taux d'intérêt, notre institut a également fait usage de son droit de dénonciation anticipée dans le cas des deux derniers emprunts pourvus d'une telle clause et a converti des emprunts assortis d'un taux plus élevé. Le volume des 5 emprunts publics s'élevait à 1190 millions de CHF, contre 1055 millions l'année précédente. Le volume d'émissions moyen par emprunt a ainsi passé à 238 millions de CHF (176 millions de CHF en 2003/04). Au cours de l'exercice, 6 emprunts sont arrivés à échéance, représentant globalement 2345 millions de CHF. Deux emprunts, d'un montant total de 520 millions de CHF, ont été remboursés par anticipation. Les séries 357, 359 et

Anleihen 2004/05 im Überblick

Aperçu des emprunts émis en 2004/05

	Ausgabedatum Date d'émission	Zinssatz % Taux d'intérêt %	Serie Nr. Série no	Rückzahlung Serie Nr. Remboursement série no	Mio. CHF mios CHF	Neugeld Mio. CHF Argent frais mios CHF	Anleihebetrag Mio. CHF Montant de l'emprunt mios CHF	Laufzeit Jahre Durée ans	Ausgabekurs % Cours d'émission %	Liberierung Libération
Öffentliche Emissionen am Kapitalmarkt <i>Emprunts offerts en souscription publique</i>	27.04.04	2½	359	301 286	460 350	—	415	5	100,44	17.05.04
	30.06.04	2½	359 2. Tranche	302 287	400 250	—	1) 270	4J 297T	99,10	20.07.04
	25.08.04	2½	360	288 303	270 550	—	270	10	100,70	15.09.04
	27.10.04	2½	360 2. Tranche	289	235	—	2) 125	9J 300T	103,10	15.11.04
	12.01.05	2½	357 2. Tranche	291	350	—	3) 110	10J 150T	101,20	31.01.05
Direktplatzierungen <i>Placements directs</i>	keine									

1) Ganzer Anleihebetrag Serie 359 / Total du montant de l'emprunt série 359: 685 Mio.

2) Ganzer Anleihebetrag Serie 360 / Total du montant de l'emprunt série 360: 395 Mio.

3) Ganzer Anleihebetrag Serie 357 / Total du montant de l'emprunt série 357: 245 Mio.

den je einmal aufgestockt. Alle Neu-Emissionen sind wiederum mit der Reopening-Klausel versehen.

Im Berichtsjahr nahm die Pfandbriefzentrale keine neue Direktplatzierung auf (Vorjahr 1 über CHF 145 Mio.). Neun Platzierungen über total CHF 550 Mio. wurden zurückbezahlt.

Das gesamte Emissionsvolumen betrug CHF 1190 Mio. (gegenüber CHF 1200 Mio. im Jahr 2003/04) und blieb damit auf nahezu unverändertem Niveau.

Die Modalitäten der im Geschäftsjahr 2004/05 ausgegebenen Anleihen sind in der vorstehenden

360 ont été augmentées, chacune en une seule fois. Toutes les nouvelles émissions ont été dotées d'une clause de réouverture («reopening»).

Pendant l'exercice examiné, la Centrale de lettres de gage n'a effectué aucun placement direct (contre 1 en 2003/04 de CHF 145 millions). Neuf placements, d'un montant total de 550 millions de CHF, ont été remboursés.

Le volume global des émissions a atteint 1190 millions de CHF (contre 1200 millions en 2003/04), restant donc à un niveau presque identique à celui de l'exercice précédent.

Les modalités des emprunts émis au cours de l'exercice 2004/05 figurent dans le tableau ci-

Aktionäre Actionnaires	31.03.2005 %	Darlehensnehmer Emprunteurs	31.03.2005 Mio. CHF
Zürcher Kantonalbank	17,82	Banque Cantonale Vaudoise	4029
Banque Cantonale Vaudoise	13,64	Zürcher Kantonalbank	3745
Berner Kantonalbank	10,73	Banque Cantonale de Genève	2565
Banque Cantonale de Genève	5,91	Luzerner Kantonalbank	1886
St. Galler Kantonalbank	5,82	Thurgauer Kantonalbank	1752
Thurgauer Kantonalbank	5,82	Berner Kantonalbank	1195
Basellandschaftl. Kantonalbank	5,18	Basellandschaftl. Kantonalbank	1113
Basler Kantonalbank	5,18	St. Galler Kantonalbank	1106
Luzerner Kantonalbank	4,27	Zuger Kantonalbank	760
Graubündner Kantonalbank	3,82	Banque Cantonale du Valais	675
Aargauische Kantonalbank	3,73	Graubündner Kantonalbank	631
Banque Cantonale du Valais	2,91	Banca dello Stato del Cantone Ticino	522
Banque Cantonale de Fribourg	2,73	Schwyzner Kantonalbank	500
Schaffhauser Kantonalbank	2,18	Banque Cantonale de Fribourg	458
Schwyzner Kantonalbank	1,82	Aargauische Kantonalbank	452
Banque Cantonale de Neuchâtel	1,73	Banque Cantonale de Neuchâtel	317
Zuger Kantonalbank	1,36	Schaffhauser Kantonalbank	316
Banca della Stato del Cantone Ticino	1,09	Nidwaldner Kantonalbank	292
Glarner Kantonalbank	0,91	Obwaldner Kantonalbank	224
Obwalder Kantonalbank	0,91	Appenzeller Kantonalbank	181
Nidwaldner Kantonalbank	0,82	Urner Kantonalbank	175
Appenzeller Kantonalbank	0,64	Basler Kantonalbank	171
Urner Kantonalbank	0,55	Glarner Kantonalbank	143
Banque Cantonale du Jura	0,45	Banque Cantonale du Jura	124
		UBS (ehem./anciennement Appenzell-Ausserrh. Kantonalbank)	36

Aufstellung wiedergegeben. Die Nominalzinssätze schwankten zwischen 2¼% und 2⅞%. Der Durchschnittzinssatz aller ausstehenden Pfandbriefanleihen am Ende des Geschäftsjahres ging um weitere 21 Basispunkte auf 3,57% zurück.

dessus. Les taux d'intérêt nominaux ont varié entre 2¼% et 2⅞%. Le taux moyen de tous les emprunts par lettres de gage en circulation à la fin de l'exercice a encore reculé de 21 points de base pour tomber à 3,57%.

Darlehen an Mitgliedsinstitute

Aufgrund des weiterhin ausreichenden Zuflusses an anderen Passivgeldern verharnte die Darlehensnachfrage auf tiefem Niveau. Der Darlehensbestand nahm bei 7 vorwiegend kleineren Instituten zu, während 17 Mitglieder Pfandbriefdarlehen netto zurückzahlten.

Prêts aux membres

L'afflux d'autres fonds passifs étant toujours suffisant, la demande d'emprunts s'est maintenue à un faible niveau. Sept établissements, pour la plupart de petite taille, ont augmenté leurs emprunts, tandis que 17 membres ont préféré en rembourser une partie.

Die ausstehenden Darlehen, und damit auch der Pfandbriefumlauf, haben im Berichtsjahr um CHF 2225 Mio. auf CHF 23 368 Mio. abgenommen (2003/04: Abnahme CHF 1370 Mio.).

Les prêts aux membres, et ainsi les lettres de gage en circulation, ont diminué de 2225 millions de CHF durant l'exercice sous revue pour s'établir à 23 368 millions de CHF (exercice 2003/04: baisse de 1370 millions de CHF).

Schätzungsreglement

Das bisherige Schätzungsreglement ging auf das Jahr 1992 zurück und wurde im Jahr 2000 letztmals teilrevidiert. In der Zwischenzeit haben ver-

Règlement d'estimation

Etabli en 1992, le règlement d'estimation a été révisé pour la dernière fois en l'an 2000. Dans l'intervalle, différents établissements ont modi-

Emissionsvolumen der öffentlichen Anleihen <i>Volume total des émissions publiques</i>		
Jahr <i>Année</i> 1.04.–31.03.	Neugeld <i>Argent frais</i> Mio. CHF	Volumen <i>Volume</i> Mio. CHF
95/96	505	1790
96/97	—	2410
97/98	1325	2070
98/99	2360	2985
99/00	2775	3895
00/01	1790	2695
01/02	1270	2975
02/03	305	2340
03/04	—	1055
04/05	—	1190

schiedene Institute ihre Praxis in der Bewertung von Liegenschaften angepasst. Vermehrt gelangen weniger aufwändige, systemunterstützte und zum Teil auch hedonische Bewertungsmethoden zum Einsatz. Dies hat den Verwaltungsrat veranlasst, ein neues Schätzungsreglement zu erlassen.

Das neue Schätzungsreglement wurde vom Verwaltungsrat am 27. Oktober 2004 gutgeheissen und am 2. Februar 2005 vom Bundesrat genehmigt. Es zeichnet sich durch knappere, präzisere Formulierungen und eine klare, einfache Struktur aus. Es berücksichtigt die neuen «Richtlinien für die Prüfung, Bewertung und Abwicklung grundpfandgesicherter Kredite» der Schweizerischen Bankiervereinigung.

fié leur méthode en matière d'estimation immobilière: On a vu apparaître de plus en plus des méthodes simplifiées, soutenues par des programmes informatiques, dont certaines basées sur une approche hédoniste. Cette évolution a incité le Conseil d'administration à édicter un nouveau règlement d'estimation.

Le nouveau règlement a été avalisé par le Conseil d'administration le 27 octobre 2004 avant d'être ratifié par le Conseil fédéral le 2 février 2005. Il se distingue par une formulation plus concise ainsi que par une structure claire et simple. Il tient aussi compte des nouvelles «Directives concernant l'examen, l'évaluation et le traitement des crédits garantis par gage immobilier» émises par l'Association suisse des banquiers.

3. Personelles

Administration

Anlässlich der Generalversammlung vom 2. Juli 2004 in Neuenburg ging die zweijährige Amtszeit als Mitglied der Revisionsstelle von Kurt Amstutz, Inspektor der Nidwaldner Kantonalbank, zu Ende. Dem ausgeschiedenen Mandatsträger sei an dieser Stelle nochmals ausdrücklich der Dank für die wertvolle Mitarbeit ausgesprochen. Turnusgemäss rückte der bisherige Stellvertreter, Roger Piccand, Leiter Interne Revision der Thurgauer Kantonalbank, nach, während als neues stellvertretendes Mitglied Gabriele Guglielmini, Capo Revisore der Banca dello Stato del Cantone Ticino, bestimmt wurde.

Le mandat de deux ans de Kurt Amstutz, inspecteur de la Banque Cantonale de Nidwald et membre de l'organe de révision, a pris fin lors de l'Assemblée générale du 2 juillet 2004 à Neuchâtel. Nous tenons à le remercier encore une fois de sa précieuse collaboration. Selon la rotation habituelle, ce mandat a été repourvu par Roger Piccand, responsable de la révision interne de la Banque Cantonale de Thurgovie, jusqu'alors suppléant. Gabriele Guglielmini, responsable de la révision de la Banca dello Stato del Cantone Ticino, a été élu comme nouveau membre suppléant.

Der Bundesrat bestätigte am 16. November 2004 Nationalrat Toni Bortoluzzi als Mitglied und Werner Neuhaus, Mitglied der Geschäftsleitung des Schweizerischen Bauernverbandes, als stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates für eine weitere 4-jährige Amtsperiode. Sie nehmen als Vertreter der Grundpfandschuldner Einsitz in unserem Gremium.

Le 16 novembre 2004, le Conseil fédéral a nommé le Conseiller national Toni Bortoluzzi en qualité de membre du Conseil d'administration et a reconduit de quatre ans le mandat de Werner Neuhaus, membre de la direction de l'Union Suisse des paysans, en tant que membre suppléant du Conseil d'administration. Tous deux siègent au sein de notre instance comme représentants des débiteurs hypothécaires.

Am 19. Januar 2005 beförderte der Verwaltungsrat Hans-Jörg Brey zum Vizedirektor per 1. April 2005.

Le 19 janvier 2005, le Conseil d'administration a promu Hans-Jörg Brey en qualité de sous-directeur à partir du 1er avril 2005.

4. Erläuterungen zur Bilanz per 31. März 2005 und zur Erfolgsrechnung 2004/05

Commentaires sur le bilan au 31 mars 2005 et le compte de profits et pertes 2004/05

Bilanz

Bei den ausstehenden Pfandbriefdarlehen resultierte eine Nettoabnahme von CHF 2225 Mio. (Vorjahr CHF 1370 Mio.). Per 31. März 2005 sind für total CHF 23,37 Milliarden Pfandbriefanleihen ausstehend. Die im abgelaufenen Geschäftsjahr emittierten Pfandbriefanleihen von CHF 1190 Mio. wurden mit Zinssätzen von 2,125% bis 2,875% platziert. Unter Berücksichtigung des Agios resultierten, berechnet auf den Endverfall, Anlagerenditen zwischen 2,03% und 2,87%. Die Zinssätze der Anleihen, welche im Geschäftsjahr 2004/05 zurückbezahlt wurden, betragen zwischen 3,125% und 5,75%. Die durchschnittliche Verzinsung der Anleihen verringerte sich von 3,78% auf 3,57%. Weitere Angaben zur Emissionstätigkeit sind aus Kapitel 2 «Geschäftstätigkeit» ersichtlich. Die Darlehen verlaufen bezüglich Laufzeit, Betrag und Zinssatz kongruent mit den Anleihen. Auf eine separate Kommentierung der Darlehen wird deshalb verzichtet.

Die Hypothekaranlagen nahmen um CHF 13,8 Mio. ab, sodass sich der Bestand Ende Geschäftsjahr auf CHF 242,7 Mio. reduzierte. Bei den nationalbankfähigen Wertpapieren nahm der Bestand um CHF 6,0 Mio. auf CHF 261,7 Mio. ab. Die Bankendebitoren auf Sicht erhöhten sich im Berichtszeitraum von CHF 2,5 Mio. auf CHF 4,3 Mio. Bei den Bankendebitoren und -kreditoren auf Zeit handelt es sich ausschliesslich um kurzfristige Festgelder bzw. feste Vorschüsse, welche zur Liquiditätsbewirtschaftung eingesetzt werden. Per Ende des Geschäftsjahres nahm die Zentrale CHF 21,0 Mio. in Form von festen Vorschüssen auf. Insgesamt verringerte sich der Buchwert der zinstragenden freien Aktiven um CHF 18,0 Mio. auf CHF 508,7 Mio. Das tiefe Zinsniveau drückt weiterhin auf die Durchschnittszinssätze. Diese betragen bei den Hypothekaranlagen 3,22% (3,48%) und bei den nationalbankfähigen Wertpapieren 3,50% (3,60%). In der Position «Rechnungsabgrenzungen» werden die ausstehenden Marchzinsen auf Anlagen und Darlehen aktivseitig sowie auf den Pfandbriefanleihen passivseitig bilanziert.

Bilan

Les prêts de lettres de gage ont enregistré une diminution nette de 2225 millions de CHF (1370 millions de CHF l'année précédente). Au 31 mars 2005, le total des emprunts s'élève à 23,37 milliards de CHF. Les émissions lancées au cours de l'exercice écoulé, représentant 1190 millions de CHF, ont été placées à des taux situés entre 2,125% et 2,875%. Compte tenu des agios, les rendements projetés à l'échéance ont varié entre 2,03% et 2,87%. Quant aux taux des emprunts remboursés durant l'exercice 2004/2005, ils ont fluctué entre 3,125% et 5,75%. Le taux d'intérêt moyen des emprunts a reculé de 3,78% à 3,67%. D'autres informations sur les opérations d'émission figurent au chapitre 2 «Activité de la Centrale». Les prêts évoluant parallèlement aux emprunts en ce qui concerne la durée, le montant et le taux d'intérêt, il n'a pas été jugé utile de les commenter séparément.

Les placements hypothécaires ont régressé de 13,8 millions de CHF, se situant à 242,7 millions de CHF à la fin de l'exercice. Les valeurs pouvant être nanties auprès de la Banque nationale ont diminué de 6,0 millions de CHF pour s'établir à 261,7 millions de CHF. Les avoirs en banque à vue ont augmenté pendant la période sous revue de 2,5 millions à 4,3 millions de CHF. Les avoirs et engagements en banque à terme sont constitués exclusivement de placements, respectivement d'avances, fixes à court terme servant à la gestion des liquidités. A la fin de l'exercice, la Centrale a emprunté 21,0 millions de CHF sous forme d'avances à terme fixe. Globalement, la valeur comptable des actifs disponibles rémunérés a régressé de 18,0 millions de CHF, totalisant 508,7 millions de CHF. Le faible niveau des taux d'intérêt pèse toujours sur les taux moyens. Ces derniers atteignent 3,22% (3,48%) pour les placements hypothécaires et 3,50% (3,60%) pour les valeurs pouvant être acceptées en nantissement par la Banque nationale. Sous la rubrique «Comptes de régularisation», les intérêts courus dus sur les placements et les prêts sont portés à l'actif du bi-

Die Höhe dieser Positionen wird insbesondere durch die Zinssätze einerseits und durch die Zinstermine der ausstehenden Pfandbriefanleihen und -darlehen andererseits bestimmt.

lan et ceux des emprunts de lettres de gage au passif. Le niveau de ces positions provient, d'une part, des taux d'intérêt et, d'autre part, des échéances des emprunts et prêts de lettres de gage.

Erfolgsrechnung

Der Zinsertrag der Darlehen an Mitglieder und Nichtmitglieder von CHF 898,4 Mio. entspricht dem Zinsaufwand für Pfandbriefanleihen. Die Abnahme um CHF 126,7 Mio. ist auf den tieferen Bestand an ausstehenden Pfandbriefanleihen bzw. -darlehen und die tieferen Zinssätze der Emissionen zurückzuführen.

Compte de profits et pertes

Le rendement des prêts aux membres et non-membres, de 898,4 millions de CHF, correspond aux intérêts servis sur les emprunts de lettres de gage. La diminution de 126,7 millions de CHF est due au volume en baisse des emprunts et des prêts ainsi qu'au faible niveau des taux d'intérêt des émissions.

Der Zinsenüberschuss aus der Anlage von verzinslichen freien Aktiven reduzierte sich infolge des weiterhin tiefen Zinsniveaus um CHF 1,1 Mio. auf CHF 17,3 Mio. Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr erfolgte die Wiederanlage von fälligen oder vorzeitig zurückbezahlten Obligationen zu tieferen Zinssätzen.

En raison du niveau toujours faible des taux d'intérêt, l'excédent des intérêts provenant du placement des actifs disponibles rémunérés s'est réduit de 1,1 million pour s'inscrire à 17,3 millions de CHF. Durant l'exercice écoulé également, le réinvestissement des obligations arrivées à échéance ou remboursées par anticipation s'est effectué à des taux inférieurs.

Ein tieferer Hypothekarbestand und Zinssatzsenkungen bei den variabel und fest verzinslichen Hypotheken beeinflussten den Zinsertrag aus Hypothekaranlagen, einer wichtigen Position der freien Aktiven, spürbar. Die Aktivzinsen aus Hypothekaranlagen nahmen in der Berichtsperiode von CHF 9,0 Mio. auf CHF 7,9 Mio. ab. Vom Gesamtbestand an Hypothekarausleihungen werden per Bilanzstichtag 18,7% variabel und 81,3% fest verzinst. Für diese bonitätsmässig erstklassigen Ausleihungen waren per 31. März 2005 keine Rückstellungen notwendig.

La baisse du portefeuille hypothécaire ainsi que le recul des taux d'intérêt des hypothèques à taux variable et à taux fixe ont sensiblement influencé le rendement des placements hypothécaires, poste important des actifs disponibles. Durant l'exercice sous revue, les intérêts des placements hypothécaires sont tombés de 9,0 millions à 7,9 millions de CHF. Le jour de l'établissement du bilan, 18,7% du total des prêts hypothécaires étaient rémunérés à taux variable et 81,3% à taux fixe. Vu la qualité de tout premier ordre de ces prêts, aucune provision n'a dû être constituée au 31 mars 2005.

Bei den nationalbankfähigen Wertpapieren verringerten sich die Aktivzinsen um knapp CHF 70 000 auf CHF 9,3 Mio.

Le rendement des valeurs pouvant être acceptées en nantissement par la Banque nationale a diminué de CHF 70 000, se situant à 9,3 millions de CHF.

Die Zinsen aus Anlagen in Bankendebitoren (Festgelder) nahmen gegenüber dem Vorjahr vor allem dank steigenden Zinsen im kurzfristigen Bereich um ca. CHF 60 000 zu. Aus der Liquiditätsbewirtschaftung standen jedoch weniger Mittel zur Verfügung. Der Bestand ist jeweils

Les intérêts des avoirs en banque (dépôts à terme fixe) ont progressé de près de CHF 60 000 par rapport à l'année précédente, grâce surtout

starken Schwankungen unterworfen, da es sich bei diesen Mitteln um kurzfristig zur Verfügung stehende Gelder aus der halbjährlichen Verzinsung der Darlehen handelt. Die aus Festgeldanlagen erzielten Zinssätze bewegten sich zwischen 0,05% und 0,62% (Vorjahr 0,05% und 0,10%).

Zur Liquiditätssteuerung wurden kurzfristige feste Vorschüsse zu Zinssätzen zwischen 0,67% und 0,80% aufgenommen.

Der Aufwand für Kommissionen und Gebühren sank aufgrund tieferer Anleihs- bzw. Darlehensbestände von CHF 6,7 Mio. auf CHF 5,9 Mio.

Der Verwaltungsaufwand reduzierte sich um knapp CHF 90 000 auf CHF 2,0 Mio.

Der Emissionsaufwand beläuft sich auf CHF 5,2 Mio. (Vorjahr: CHF 5,7 Mio.).

In der Position «Abschreibungen und Rückstellungen» ist die Pro-rata-Abschreibung der aktivierten Kosten aus der Kapitalerhöhung im Jahr 2000 von CHF 0,6 Mio. enthalten. Per 31. März 2005 sind die aktivierten Kapitalerhöhungskosten vollständig abgeschrieben.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Bis zum Zeitpunkt der Erstellung der Jahresrechnung haben sich keine wesentlichen offenerlegungs- und/oder per 31. März 2005 bilanzierungspflichtigen Ereignisse ergeben.

à la hausse des taux sur le marché à court terme. La gestion de la trésorerie a toutefois dégagé moins de liquidités. Ce poste est soumis à de fortes variations étant donné qu'il s'agit de fonds disponibles à court terme, provenant de la rémunération semestrielle des prêts. Les taux d'intérêt obtenus sur les placements à échéance fixe ont varié entre 0,05% et 0,62% (0,05% et 0,10% l'année précédente).

Pour gérer les liquidités, la Centrale a contracté des avances à terme fixe à des taux situés entre 0,67% et 0,80%.

Les commissions et émoluments ont reculé de 6,7 à 5,9 millions de CHF en raison des encours plus faibles des prêts et emprunts.

Les frais d'administration ont diminué de CHF 90 000, s'établissant à 2,0 millions de CHF.

Les frais d'émission s'élèvent à 5,2 millions de CHF (5,7 millions de CHF l'exercice précédent).

La rubrique «Pertes et amortissements» comprend l'amortissement au pro rata des coûts de l'augmentation de capital en 2000, soit 0,6 million de CHF portés à l'actif. Ces coûts ont été totalement amortis au 31 mars 2005.

Evénements après la date du bilan

Aucun événement particulier n'est survenu jusqu'à la date d'établissement des comptes annuels qui aurait nécessité une publication ou une modification du bilan au 31 mars 2005.

5. Verwendung des Bilanzgewinnes

Détermination de l'emploi du bénéfice résultant du bilan

Zur Gewinnverwendung stehen zur Verfügung:

Jahresgewinn CHF 3 770 142.39
zuzüglich Gewinnvortrag vom Vorjahr CHF 1 276 714.38

Der Antrag des Verwaltungsrates auf die Verwendung des Bilanzgewinnes von CHF 5 046 856.77

lautet wie folgt:

Zuweisung an die allgemeine Reserve gemäss Art. 25 der Statuten CHF 380 000.—

2% Dividende auf dem einbezahlten Aktienkapital CHF 3 300 000.—

Die verbleibenden CHF 1 366 856.77

sind auf die neue Rechnung vorzutragen.

Zürich, 25. Mai 2005

Für den Verwaltungsrat:
Meinrad A. Geering

Für die Direktion:
Andreas Flatt

Sont à disposition pour la détermination de l'emploi du bénéfice:

Bénéfice de l'exercice CHF 3 770 142.39
Solde reporté de l'exercice écoulé CHF 1 276 714.38

Le Conseil d'administration propose la détermination de l'emploi du bénéfice résultant du bilan de CHF 5 046 856.77

de la manière suivante:

Attribution à la réserve générale selon art. 25 des statuts CHF 380 000.—

Attribution d'un dividende de 2% sur le montant libéré du capital social CHF 3 300 000.—

Le montant restant de CHF 1 366 856.77

est reporté à nouveau.

Zurich, le 25 mai 2005

*Au nom du Conseil d'administration:
Meinrad A. Geering*

*Au nom de la Direction:
Andreas Flatt*

Bemerkung zu den Zahlen

Die im Zahlenteil aufgeführten Beträge sind gerundet. Das Total kann deshalb von der Summe der einzelnen Werte leicht abweichen.

Remarques sur les chiffres

Dans les renseignements financiers, les totaux peuvent s'écarter légèrement de la somme des valeurs qui les constituent. Ces écarts sont dus au fait que les chiffres ont été arrondis.

Bilanz per 31. März 2005
 vor Verwendung des Bilanzgewinnes
Bilan au 31 mars 2005
avant utilisation du bénéfice
résultant du bilan

Aktiven / Actif	31.03.2005	31.03.2004	Veränderung / Variations	
	CHF 1000	CHF 1000	CHF 1000	in / en %
Pfandbriefdeckung <i>Couverture des lettres de gage</i>				
Darlehen an Mitglieder <i>Prêts aux membres</i>	23 332 000	25 528 000	- 2 196 000	- 8,6
Darlehen an Mitglieder der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute <i>Prêts aux membres de la Banque des Lettres de Gage</i> <i>d'Établissements suisses de Crédit hypothécaire</i>	36 000	65 000	- 29 000	- 44,6
	23 368 000	25 593 000	- 2 225 000	- 8,7
Freie Aktiven <i>Actif disponible</i>				
Hypothekaranlagen <i>Placements hypothécaires</i>	242 717	256 541	- 13 824	- 5,4
Nationalbankfähige Wertpapiere <i>Valeurs qui peuvent être acceptées en nantissement</i> <i>par la Banque nationale</i>	261 682	267 640	- 5 958	- 2,2
Bankendebitoren auf Sicht <i>Avoirs en banque à vue</i>	4 296	2 507	+ 1 789	+ 71,4
Einlösungskonto für Pfandbriefe und Coupons <i>Compte d'encaissement pour lettres de gage et coupons</i>	16 095	2 299	+ 13 796	+ 600,0
Bankendebitoren auf Zeit <i>Avoirs en banque à terme</i>	0	2 500	- 2 500	- 100,0
Kassa, Giro- und Postcheckguthaben <i>Caisse, comptes de virement et comptes de chèques postaux</i>	4	0	+ 4	
	524 794	531 488	- 6 694	- 1,3
Sonstige Aktiven <i>Autres actifs</i>				
Rechnungsabgrenzungen <i>Comptes de régularisation</i>	193 640	220 676	- 27 036	- 12,3
Zu tilgende Emissionskosten <i>Frais d'émission à amortir</i>	20 767	23 963	- 3 196	- 13,3
Übrige Aktiven <i>Actifs divers</i>	1 420	2 407	- 987	- 41,0
	215 827	247 046	- 31 219	- 12,6
Nicht einbezahltes Aktienkapital <i>Capital social non versé</i>	660 000	660 000	0	0,0
Bilanzsumme <i>Total du bilan</i>	24 768 620	27 031 534	- 2 262 914	- 8,4

Passiven / Passif	31.03.2005	31.03.2004	Veränderung / Variations	
	CHF 1000	CHF 1000	CHF 1000	in / en %
Fremdkapital / Fonds de tiers				
Pfandbriefanleihen <i>Emissions de lettres de gage</i>	23 368 000	25 593 000	- 2 225 000	- 8,7
Sonstige Passiven / Autres passifs				
Bankkreditoren auf Zeit <i>Engagements envers les banques à terme</i>	21 000	0	+ 21 000	
Ausstehende, rückzahlbare Pfandbriefe und Coupons <i>Lettres de gage remboursables et coupons à payer</i>	16 095	2 299	+ 13 796	+ 600,0
Rechnungsabgrenzungen <i>Comptes de régularisation</i>	379 381	444 803	- 65 422	- 14,7
Rückstellung Einlösungskommission auf Pfandbriefen <i>Provision pour commissions de paiement sur lettres de gage</i>	5 336	7 951	- 2 615	- 32,9
Übrige Passiven <i>Passifs divers</i>	20 432	25 575	- 5 143	- 20,1
	442 244	480 628	- 38 384	- 8,0
Total Fremdkapital Total des fonds de tiers	23 810 244	26 073 628	- 2 263 384	- 8,7
Eigenkapital / Fonds propres				
Aktienkapital <i>Capital social</i>	825 000	825 000	0	0,0
Allgemeine Reserve <i>Réserve générale</i>	34 680	34 330	+ 350	+ 1,0
Freie Reserve <i>Autres réserves</i>	47 750	47 750	0	0,0
Reserve für allgemeine Geschäftsrisiken <i>Réserve pour risques généraux</i>	45 899	45 899	0	0,0
Gewinnvortrag <i>Bénéfice reporté</i>	1 277	1 436	- 159	- 11,1
Jahresgewinn <i>Bénéfice de l'exercice</i>	3 770	3 491	+ 279	+ 8,0
Total Eigenkapital Total des fonds propres	958 376	957 906	+ 470	0,0
Bilanzsumme Total du bilan	24 768 620	27 031 534	- 2 262 914	- 8,4
Jahreszinslast der Pfandbriefe <i>Montant des intérêts annuels versés sur les lettres de gage</i>	835 213	967 075	- 131 862	- 13,6
Jahreszinsertrag der Pfandbriefdeckung <i>Produit des intérêts annuels de la couverture des lettres de gage</i>	835 213	967 075	- 131 862	- 13,6
Verhältnis des Eigenkapitals zum gesamten Fremdkapital <i>Proportion entre les fonds propres et la totalité des fonds de tiers</i>	3,332%	3,041%		

Erfolgsrechnung 2004/05

Compte de profits et pertes 2004/05

	2004/05	2003/04	Veränderung / Variations	
	CHF 1000	CHF 1000	CHF 1000	in / en %
Aktivzinsen auf				
<i>Intérêts créditeurs sur</i>				
Darlehen an Mitglieder				
<i>Prêts aux membres</i>	896 115	1 019 656	-123 541	- 12,1
Darlehen an Mitglieder der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute				
<i>Prêts aux membres de la Banque des Lettres de Gage d'Etablissements suisses de Crédit hypothécaire</i>	2 329	5 525	- 3 196	- 57,9
Hypothekaranlagen				
<i>Placements hypothécaires</i>	7 947	8 987	- 1 040	- 11,6
SNB-fähige Wertpapiere				
<i>Valeurs qui peuvent être acceptées en nantissement par la Banque nationale</i>	9 312	9 382	- 70	- 0,7
Bankendebitoren				
<i>Avoirs en banque</i>	104	41	+ 63	+ 150,1
Total Aktivzinsen	915 806	1 043 592	-127 786	- 12,2
<i>Total des intérêts créditeurs</i>				
Passivzinsen auf				
<i>Intérêts débiteurs sur</i>				
Pfandbriefanleihen				
<i>Emissions de lettres de gage</i>	898 443	1 025 182	-126 739	- 12,4
Bankenkreditoren				
<i>Engagements en banque</i>	31	6	+ 25	+ 421,4
Total Passivzinsen	898 474	1 025 188	-126 714	- 12,4
<i>Total des intérêts débiteurs</i>				
Total Erfolg Zinsengeschäft	17 332	18 404	- 1 072	- 5,8
<i>Total des opérations d'intérêts</i>				
Sonstiger Ertrag				
<i>Produits divers</i>	55	19	+ 36	+ 187,1
Total Betriebsertrag (Übertrag)	17 387	18 424	- 1 036	- 5,6
<i>Total des produits d'exploitation (report)</i>				

	2004/05 CHF 1000	2003/04 CHF 1000	Veränderung / Variations CHF 1000 in / en %	
Total Betriebsertrag (Übertrag) <i>Total des produits d'exploitation (report)</i>	17 387	18 424	- 1 036	- 5,6
Kommissionsaufwand und Gebühren <i>Commissions et émoluments</i>	5 859	6 651	- 792	- 11,9
Verwaltungsaufwand <i>Frais d'administration</i>				
Bankbehörden und Personal <i>Organes de la banque et personnel</i>	121	133	- 12	- 8,8
Geschäfts- und Büroaufwand <i>Frais généraux et de bureau</i>	1 834	1 911	- 77	- 4,0
Total Verwaltungsaufwand <i>Total des frais d'administration</i>	1 955	2 044	- 89	- 4,3
Emissionsaufwand <i>Frais d'émission</i>	5 236	5 671	- 435	- 7,7
Total Betriebsaufwand <i>Total charges d'exploitation</i>	13 050	14 366	- 1 316	- 9,2
Total Bruttogewinn <i>Total bénéfice brut</i>	4 337	4 058	+ 279	+ 6,9
Abschreibungen und Rückstellungen <i>Amortissements et provisions</i>				
Abschreibungen und Verluste <i>Pertes et amortissements</i>	567	567	0	0,0
Rückstellungen <i>Provisions</i>	0	0	0	0,0
Total Abschreibungen und Rückstellungen <i>Total des amortissements et provisions</i>	567	567	0	0,0
Jahresgewinn <i>Bénéfice de l'exercice</i>	3 770	3 491	+ 279	+ 8,0

Mittelflussrechnung

Tableau de financement

in CHF 1000 en CHF 1000	1.04.2004–31.03.2005			1.04.2003–31.03.2004		
	Mittel- herkunft <i>Sources de fonds</i>	Mittel- verwendung <i>Emplois de fonds</i>	Saldo <i>Solde</i>	Mittel- herkunft <i>Sources de fonds</i>	Mittel- verwendung <i>Emplois de fonds</i>	Saldo <i>Solde</i>
Jahresgewinn <i>Bénéfice de l'exercice</i>	3 770	—		3 491	—	
Abschreibungen <i>Amortissements</i>	567	—		567	—	
Wertberichtigungen und Rückstellungen <i>Correctifs de valeurs et provisions</i>	—	—		—	—	
Übrige nicht liquiditätswirksame Erfolge <i>Autres produits et charges sans flux de fonds</i>	6 762	—		7 502	—	
Aktive Rechnungsabgrenzungen <i>Comptes de régularisation actifs</i>	27 036	—		12 546	—	
Passive Rechnungsabgrenzungen <i>Comptes de régularisation passifs</i>	—	65 422		—	33 442	
Dividende des Vorjahres <i>Dividende de l'exercice précédent</i>	—	3 300		—	4 950	
Mittelfluss aus Innenfinanzierung <i>Flux de fonds du financement interne</i>	38 135	68 722	–30 586	24 107	38 392	–14 285
Aktienkapital <i>Capital social</i>	—	—		—	—	
Mittelfluss aus Eigenkapital-Transaktionen <i>Flux de fonds des transactions relatives aux capitaux propres</i>	—	—	—	—	—	—
Pfandbriefdarlehen <i>Prêts par lettres de gage</i>	3 415 000	1 190 000		2 570 000	1 200 000	
Pfandbriefanleihen <i>Emissions de lettres de gage</i>	1 190 000	3 415 000		1 200 000	2 570 000	
Mittelfluss aus Pfandbriefgeschäft <i>Flux de fonds des transactions relatives aux lettres de gages</i>	4 605 000	4 605 000	—	3 770 000	3 770 000	—

in CHF 1000 en CHF 1000	1.04.2004–31.03.2005			1.04.2003–31.03.2004		
	Mittel- herkunft <i>Sources de fonds</i>	Mittel- verwendung <i>Emplois de fonds</i>	Saldo <i>Solde</i>	Mittel- herkunft <i>Sources de fonds</i>	Mittel- verwendung <i>Emplois de fonds</i>	Saldo <i>Solde</i>
Hypothekaranlagen <i>Placements hypothécaires</i>	21 845	8 020		29 268	24 510	
Nationalbankfähige Wertpapiere <i>Valeurs qui peuvent être acceptées en nantissement par la Banque nationale</i>	31 006	25 368		29 069	41 455	
Bankendebitoren/-kreditoren auf Zeit <i>Avoirs en/engagements envers les banques à terme</i>	1 233 118	1 209 618		1 243 533	1 221 033	
Mittelfluss aus Finanzanlagen <i>Flux de fonds des immobilisations financières</i>	1 285 969	1 243 006	42 963	1 301 869	1 286 998	14 871
Übrige Aktiven <i>Actifs divers</i>	1 840	3 434		1 686	4 545	
Übrige Passiven <i>Passifs divers</i>	18 938	27 927		24 346	32 056	
Mittelfluss aus Übrige Aktiven/Passiven <i>Flux de fonds des mutations dans les actifs/passifs divers</i>	20 778	31 361	-10 583	26 032	36 601	-10 569
Bankendebitoren auf Sicht <i>Avoirs en banque à vue</i>		1 790		9 981		
Kassa, Giro- und Postcheckguthaben <i>Caisse, comptes de virement et comptes de chèques postaux</i>		3		2	—	
Liquide Mittel <i>Etat des liquidités</i>	—	1 793	-1 793	9 983	—	-9 983
Total Mittelherkunft <i>Total sources de fonds</i>	5 949 881			5 131 990		
Total Mittelverwendung <i>Total emplois de fonds</i>		5 949 881	—	5 131 990	—	

Anhang

Annexe

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Principes comptables de consolidation et d'évaluation

Allgemeine Grundsätze

Die Buchführung, Bewertung und Bilanzierung richten sich nach den obligationenrechtlichen Vorschriften, nach dem Pfandbriefgesetz vom 25. Juni 1930 sowie den statutarischen Bestimmungen.

Erfassung und Bilanzierung

Sämtliche Geschäftsvorfälle werden am Abschlussstag in den Büchern der Pfandbriefzentrale erfasst und ab diesem Zeitpunkt bewertet. Bilanzgeschäfte mit fester Laufzeit werden ab dem Valutadatum bilanziert.

Pfandbriefdeckung

Die unter diesem Titel bilanzierten Darlehen an Mitglieder und Darlehen an Nichtmitglieder werden zum Nominalwert bewertet.

Nationalbankfähige Wertpapiere und eigene Pfandbriefe

Die Wertschriften und eigenen Pfandbriefe werden zu Anlagezwecken gehalten, d.h., es wird kein Handel betrieben. Der Bestand setzt sich ausschliesslich aus Anleiheobligationen, Kassenobligationen und eigenen Pfandbriefen zusammen. Die Bewertung erfolgt nach der Amortized-cost-Methode. Dabei werden Agios und Disagios über die Laufzeit verteilt in die Erfolgsrechnung einbezogen. Bonitätsbedingten Wertverminderungen wird mit Einzelwertberichtigungen Rechnung getragen. Realisierte Kursgewinne und -verluste aus vorzeitigen Verkäufen oder Rückzahlungen werden über die ursprüngliche Restlaufzeit abgegrenzt.

Nominal-, Bilanz- und Kurswert sowie die Zusammensetzung des Portefeuilles nach Titulgattung sind aus den ergänzenden Angaben zur Bilanz ersichtlich.

Restliche Anlagen

Die restlichen Anlagen werden zu Nominalwerten bilanziert.

Principes généraux

La comptabilité, l'évaluation et l'établissement du bilan sont conformes aux prescriptions du Code des Obligations, à la loi sur l'émission de lettres de gage du 25 juin 1930 ainsi qu'aux dispositions statutaires.

Inscription et établissement du bilan

Toutes les écritures sont enregistrées dans les livres de la Centrale de lettres de gage à la date de l'opération et évaluées dès cette date. Les opérations à échéance fixe figurant au bilan sont comptabilisées selon le principe de la date valeur.

Couverture des lettres de gage

Les prêts aux membres et prêts aux non-membres qui figurent au bilan sous ce poste sont estimés à la valeur nominale.

Valeurs qui peuvent être acceptées en nantissement par la Banque nationale et lettres de gage émises par notre Centrale

Les papiers-valeurs et lettres de gage émises par notre Centrale sont gardés dans le but de faire des placements et non du commerce. Le portefeuille se compose exclusivement d'obligations d'emprunt, d'obligations de caisse et de lettres de gage émises par notre Centrale. L'évaluation se fait selon la méthode «amortized cost». Agio et disagio, répartis sur la durée, sont intégrés dans le compte de profits et pertes. Les pertes de valeurs dues à la détérioration de la solvabilité sont répercutées par des corrections de valeurs individuelles. Les gains et pertes réalisés lors de ventes ou de remboursements anticipés sont amortis sur la durée restante d'origine.

Les valeurs nominales, comptables et boursières, ainsi que la composition du portefeuille titres par catégorie, ressortent des renseignements complémentaires du bilan.

Autres placements

Les autres placements figurent au bilan à leur valeur nominale.

Bankendebitoren/-kreditoren auf Sicht und Zeit sowie ausstehende, rückzahlbare Pfandbriefe und Coupons

Die Bankguthaben, bzw. -schulden sowie die ausstehenden, rückzahlbaren Pfandbriefe werden zum Nominalwert, die fälligen Coupons hingegen zum auszuzahlenden Nettowert, d.h. unter Berücksichtigung der Verrechnungssteuer, bilanziert.

Pfandbriefanleihen

Die Pfandbriefanleihen werden zu Nominalwerten bilanziert.

Sonstige Passiven

In dieser Position sind u.a. Rückstellungen für Werbekosten von rund CHF 0,16 Mio. enthalten.

Emissionsaufwand

Der Aufwand aus Anleihensemissionen wird bei Anfall aktiviert und über die Laufzeit der Anleihe erfolgswirksam abgeschrieben. Bei Anleihen mit Kündigungsklauseln ist der frühestmögliche Rückzahlungstermin für die Berechnung der Abschreibungsdauer massgebend.

Einlösungskommissionen

Für die Einlösungskommission auf Pfandbriefen wird über die Laufzeit der Anleihe eine Rückstellung geäufnet. Bei Anleihen mit Kündigungsklauseln ist der frühestmögliche Rückzahlungstermin für die Berechnung der Laufzeit massgebend. Die Einlösungskommission auf Coupons wird im Zeitpunkt des Anfalls in der Erfolgsrechnung erfasst.

Avoirs en/engagements envers les banques à vue et à terme ainsi que lettres de gage remboursables et coupons à payer

Les avoirs, resp. les engagements envers les banques ainsi que les lettres de gage remboursables figurent au bilan à leur valeur nominale. En revanche, les coupons échus sont portés à leur valeur nette à payer, c'est-à-dire après déduction de l'impôt anticipé.

Emissions de lettres de gage

Les émissions de lettres de gage figurent au bilan à leur valeur nominale.

Autres passifs

Ce poste comprend entre autres des provisions pour frais de publicité d'un montant de 0,16 millions de CHF environ.

Frais d'émission

Les frais d'émission des emprunts sont portés à l'actif lors de l'échéance et amortis avec effet sur les résultats tout au long de la durée de l'emprunt. Pour des emprunts avec des clauses de résiliation, le premier délai de remboursement possible est déterminant pour le calcul de la durée d'amortissement.

Commissions de paiement

Une provision est constituée sur la durée de l'emprunt pour les commissions de paiement sur les lettres de gage. Pour les emprunts avec des clauses de résiliation, le premier délai de remboursement possible est déterminant pour le calcul de la durée. La commission de paiement sur coupons est portée au compte de profits et pertes à l'échéance.

Ergänzende Angaben zur Bilanz *Renseignements sur divers postes du bilan*

	31.03.2005 CHF 1000	31.03.2004 CHF 1000
Übrige Aktiven <i>Actifs divers</i>		
Eidgenössische Steuerverwaltung Rückerstattung der Verrechnungssteuern auf Wertschriftenertrag pro 2004/05 (Saldo) <i>Administration fédérale des contributions</i> <i>Remboursement de l'impôt anticipé sur le produit des titres</i> <i>pour l'exercice 2004/05 (solde)</i>	893	1 148
Ausstehende Zinsen auf Hypothekaranlagen <i>Intérêts échus sur placements hypothécaires</i>	527	692
Zu tilgende Kapitalerhöhungskosten <i>Frais d'augmentation du capital à amortir</i>	—	567
Verschiedenes <i>Divers</i>	—	—
	1 420	2 407
Übrige Passiven <i>Passifs divers</i>		
Eidgenössische Steuerverwaltung Verrechnungssteuern auf Anleihezinsen, Emissionsabgaben auf Anleihen und Abgabe auf Wertpapieren beim Umsatz <i>Administration fédérale des contributions</i> <i>Impôts anticipés sur intérêts sur émissions de lettres de gage,</i> <i>Droit de timbre sur emprunts et</i> <i>Droit de timbre sur titres négociés</i>	18 936	24 300
Vorausbezahlte Zinsen auf Hypothekaranlagen <i>Intérêts paiements d'avance sur placements hypothécaires</i>	—	—
Rückstellungen <i>Provisions</i>	161	161
Transitorische Passiven <i>Passifs transitoires</i>	2	45
Verschiedenes <i>Divers</i>	1 333	1 069
	20 432	25 575

Wertschriftenbestand am 31. März (in CHF 1000)
Portefeuille de titres au 31 mars (en CHF 1000)

Nominalwert / Valeur nominale		Titelgattung / Nature des titres	Kurswert / Valeur boursière		Bilanzwert / Valeur comptable	
2005	2004		2005	2004	2005	2004
Nationalbankfähige Wertpapiere						
<i>Valeurs qui peuvent être acceptées en nantissement par la Banque nationale</i>						
a) Anleihe-Obligationen						
<i>Obligations d'emprunts</i>						
64 000	57 300	Eidgenossenschaft <i>Confédération suisse</i>	70 954	62 777	65 825	58 724
28 500	32 500	Kantone <i>Cantons suisses</i>	29 791	34 179	28 513	32 627
17 500	18 500	Städte und Gemeinden <i>Villes et communes suisses</i>	18 385	19 579	17 564	18 585
78 500	85 800	Mitgliedbanken* <i>Banques membres*</i>	82 984	91 623	78 881	86 381
17 000	19 000	Energieunternehmen <i>Entreprises d'énergie</i>	17 925	20 274	17 064	19 111
53 400	51 800	Diverse <i>Divers</i>	56 023	54 846	53 835	52 212
258 900	264 900		276 062	283 279	261 682	267 640
b) Kassenobligationen						
<i>Obligations de caisse</i>						
–	–	Mitgliedbanken <i>Banques membres</i>	–	–	–	–
–	–	Andere Banken <i>Autres banques</i>	–	–	–	–
–	–		–	–	–	–
258 900	264 900	Total	276 062	283 279	261 682	267 640
2 000	2 000	* davon nachrangig * <i>dont subordonnées</i>	2 096	2 153	1 999	1 997

Ausstehende Pfandbriefanleihen

Emprunts par lettres de gage en circulation

Serie <i>Série</i>	Zinssatz % <i>Taux</i> %	Ausgabekurs % <i>Prix d'émission</i> %	Ausgabejahr <i>Année d'émission</i>	Fälligkeit der Pfandbriefe <i>Echéance des lettres de gage</i>		Betrag CHF Mio <i>Montant</i> CHF mios 31.03.2005	Betrag CHF Mio <i>Montant</i> CHF mios 31.03.2004
				rückzahlbar <i>Remboursement</i>	kündbar ab <i>Dénonciation</i>		
286	5½	100,25	1994	06.06.2004	—	—	350
287	5¾	100	1994	20.07.2006	20.07.2004	—	250
288	5¾	100	1994	15.09.2006	15.09.2004	—	270
289	5¾	100	1994	15.11.2004	—	—	235
290 D	5¾	99,375	1994	09.12.2004	—	—	50
291	5½	100,25	1995	31.01.2005	—	—	350
292	5½	100,75	1995	15.03.2007	—	300	300
293 D	5½	100,375	1995	15.03.2005	—	—	50
294	5¾	101	1995	18.04.2007	—	325	325
295	5½	100,75	1995	15.05.2007	—	320	320
296 D	5	100,25	1995	09.06.2005	—	100	100
297	4¾	100,625	1995	15.09.2007	—	385	385
298	4½	100	1995	10.11.2007	—	360	360
299 D	4½	100,125	1995	15.12.2005	—	70	70
300•	4¾	100,75	1996	31.01.2008	—	400	400
301•	4¾	100,125	1996	15.05.2004	—	—	460
302•	4¾	100,75	1996	25.06.2004	—	—	400
303•	4¾	100,875	1996	30.09.2004	—	—	550
304•	4¾	100,875	1996	25.11.2006	—	500	500
305 D	4¾	101,50	1996	25.11.2004	—	—	70
306•	4	101,20	1997	28.02.2007	—	500	500
307 D	4	102,125	1997	15.02.2005	—	—	80
308•	4	101,50	1997	15.04.2008	—	235	235
309•	3¾	100,625	1997	15.07.2006	—	340	340
310•	3¾	100,50	1997	30.09.2006	—	310	310
2. Tranche		99,70	1997	—	—	425	425
311•	3½	100,50	1997	31.10.2005	—	260	260
312•	3½	100,25	1998	10.02.2009	—	500	500
2. Tranche		103,25	1998	—	—	380	380
313•	3½	101	1998	22.06.2008	—	470	470
314•	3¾	101,25	1998	15.09.2005	—	400	400
2. Tranche		103,85	1998	—	—	580	580
315•	3¼	100,75	1998	02.11.2007	—	405	405
316•	3⅛	100,90	1999	15.02.2009	—	750	750
317•	2½	101	1999	06.04.2005	—	850	850
318•	2¾	100,90	1999	21.06.2006	—	540	540
319•	3½	100,70	1999	10.09.2007	—	500	500
2. Tranche		101,20	2000	—	—	660	660
320 D	3¾	100	1999	15.10.2004	—	—	50
321•	4	100,625	1999	01.11.2009	—	450	450
2. Tranche		101,40	1999	—	—	550	550
322 D	3½	100,05	1999	20.12.2004	—	—	50
323 D	3¼	99,50	2000	14.01.2005	—	—	100
324•	4	101,45	2000	15.02.2008	—	465	465
325 D	3¾	100,10	2000	15.02.2005	—	—	50
326•	4	101	2000	30.03.2006	—	540	540
327 D	3¾	100	2000	30.03.2005	—	—	50
328•	4¾	100,85	2000	15.06.2010	—	580	580
329 D	4¾	99,70	2000	15.06.2005	—	50	50
330•	4¼	100,65	2000	15.09.2008	—	535	535
331 D	4¼	100,05	2000	15.09.2005	—	70	70
332•	4¼	100,75	2000	31.10.2010	—	535	535
333 D	4¼	100,25	2000	31.10.2005	—	50	50
334•	4¼	100,75	2000	20.12.2012	—	555	555
Übertrag <i>A reporter</i>						15 245	18 660

Serie Série	Zinssatz % Taux %	Ausgabekurs % Prix d'émission %	Ausgabejahr Année d'émission	Fälligkeit der Pfandbriefe Échéance des lettres de gage		Betrag CHF Mio Montant CHF mios 31.03.2005	Betrag CHF Mio Montant CHF mios 31.03.2004
				rückzahlbar Remboursement	kündbar ab Dénonciation		
Übertrag <i>A reporter</i>						15 245	18 660
335 D	4	100	2000	20.12.2005	—	50	50
337 D	3¾	100,45	2001	12.01.2006	—	130	130
338•	4	102,125	2001	20.02.2013	—	490	490
2. Tranche		100,65	2001		—	<u>400</u>	<u>400</u>
339•	3⅝	100,85	2001	10.04.2010	—	440	440
340•	3½	100,86	2001	31.10.2011	—	500	500
341•	3½	101	2001	10.12.2010	—	500	500
342•	3⅝	100,85	2002	11.02.2010	—	475	475
343•	4	100,10	2002	30.04.2014	—	410	410
344•	3½	100,55	2002	17.06.2011	—	420	420
345 D	3	100,27	2002	13.07.2006	—	50	50
346•	3	100,25	2002	16.09.2009	—	470	470
347 D	2⅞	100,12	2002	05.09.2005	—	50	50
348•	3¼	101,40	2002	18.11.2014	—	275	275
349 D	2¾	100,15	2002	18.11.2009	—	50	50
350 D	2¼	100,38	2002	17.01.2007	—	50	50
351•	2¾	100,95	2002	10.12.2011	—	215	215
2. Tranche		100,10	2003		—	205	205
3. Tranche		100,75	2003		—	<u>200</u>	<u>200</u>
352 D	2⅞	100,35	2002	15.12.2006	—	50	50
353 D	2%	100,40	2002	15.12.2009	—	30	30
354•	2½	100,90	2003	03.02.2012	—	300	300
2. Tranche		99,25	2003		—	125	125
3. Tranche		100,30	2004		—	<u>245</u>	<u>245</u>
355 D	1⅞	100,65	2003	15.03.2007	—	128	128
356•	2¼	100,15	2003	17.03.2012	—	250	250
2. Tranche		99,30	2004		—	<u>145</u>	<u>145</u>
357•	2½	100,80	2003	30.06.2015	—	135	135
2. Tranche		101,20	2005		—	<u>110</u>	245
358 D	1⅞	100,001	2003	25.07.2007	—	145	145
359•	2⅞	100,44	2004	17.05.2009	—	415	—
2. Tranche		99,10	2004		—	<u>270</u>	685
360•	2⅞	100,70	2004	15.09.2014	—	270	—
2. Tranche		103,10	2004		—	<u>125</u>	395
Pfandbriefumlauf / Lettres de gage en circulation						23 368	25 593

D = Direktplatzierung / placement direct

• = mit Aufstockungsmöglichkeit / avec clause de fongibilité

Neue Verpflichtung / Nouvel engagement

361•	2	100,45	2005	6.04.2011	—	345	—
------	---	--------	------	-----------	---	-----	---

Berichte der Revisionsstellen

Rapports des organes de révision

Bestätigungsbericht des Sekretariates der Eidg. Bankenkommision

Rapport du Secrétariat de la Commission fédérale des banques

Wir haben die auf den 31. März 2005 abgeschlossene Jahresrechnung der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken, Zürich, aufgrund von Art. 42 des Pfandbriefgesetzes geprüft.

Wir stellten fest, dass

- die Jahresrechnung nach Form und Inhalt den gesetzlichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften entspricht,
- das Pfandbriefgesetz eingehalten worden ist.

Bern, 26. Mai 2005

Sekretariat der
EIDG. BANKENKOMMISSION

Daniel Zuberbühler Samuel Schaller
Direktor Banken/Effekthändler

Nous avons vérifié conformément à l'article 42 de la loi sur l'émission de lettres de gage les comptes annuels arrêtés au 31 mars 2005 de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses, Zurich.

Nous avons constaté que

- *les comptes annuels sont conformes, quant à la forme et au fond, aux prescriptions légales, statutaires et réglementaires,*
- *les dispositions de la loi sur l'émission de lettres de gage ont été respectées.*

Berne, le 26 mai 2005

*Secrétariat de la
COMMISSION FEDERALE DES BANQUES*

*Daniel Zuberbühler Samuel Schaller
Directeur Banques/Négociants*

**Bericht
der Revisionsstelle
Rapport
de l'Organe de révision**

**An die Generalversammlung der Aktionäre der
Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kan-
tonalbanken, Zürich**

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang, Seite 16–27) der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken für das am 31. März 2005 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach anerkannten Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlansagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Zürich, 26. Mai 2005

Die Mitglieder der Revisionsstelle:

Kurt Bürki
Leiter Konzerninspektor
Basler Kantonalbank

Roger Piccand
Leiter Interne Revision
Thurgauer Kantonalbank

**A l'Assemblée générale des actionnaires de la
Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses, à Zurich**

En notre qualité d'Organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (bilan, compte de profits et pertes et annexe, pp. 16–27) de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses pour l'exercice arrêté au 31 mars 2005.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels incombe au Conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes de la profession en Suisse. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les comptes annuels ainsi que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Zurich, le 26 mai 2005

Les membres de l'Organe de révision:

Kurt Bürki
Responsable de l'organe
de révision du groupe
Banque Cantonale de Bâle

Roger Piccand
Chef de l'inspectorat
Banque Cantonale
de Thurgovie

Kennzahlen seit 1932

Caractéristiques depuis 1932

Jahresabschluss 31. März	Bilanzsumme CHF	Pfandbriefumlauf CHF	Einbezahltes Aktienkapital und Reserven CHF ¹	Verhältnis der eigenen Mittel zur Gesamtheit der bilanzmässigen Schuldverpflichtungen %	Durchschnittlicher Zinssatz der Darlehen %	Durchschnittlicher Zinssatz der Pfandbriefe %
Exercice au 31 mars	Total du bilan CHF	Montant des lettres de gage en circulation CHF	Capital social libéré et réserves CHF ¹	Proportion entre les fonds propres et le total des engagements %	Taux d'intérêt moyen des prêts %	Taux d'intérêt moyen des lettres de gage %
1932	40 505 185.—	35 000 000.—	5 010 000.—	14,32	4,0897	3,8571
1941	425 344 947.65	400 000 000.—	21 020 000.—	5,20	3,7190	3,5950
1951	582 770 586.50	543 000 000.—	28 390 000.—	5,54	3,2774	3,1938
1961	1 437 123 589.50	1 340 000 000.—	59 230 000.—	5,11	3,3039	3,2489
1971	3 393 614 953.35	3 169 800 000.—	124 100 000.—	4,46	4,3678	4,3239
1981	4 745 474 476.65	4 455 200 000.—	149 600 000.—	3,73	4,8618	4,8614
1982	5 329 285 290.90	5 025 200 000.—	152 500 000.—	3,36	5,0187	5,0184
1983	5 976 758 914.85	5 643 000 000.—	155 600 000.—	3,04	4,9763	4,9763
1984	6 401 704 007.85	6 053 000 000.—	158 300 000.—	2,88	4,8967	4,8967
1985	6 834 579 153.25	6 475 000 000.—	161 000 000.—	2,73	4,7908	4,7908
1986	7 367 418 366.15	6 996 000 000.—	163 300 000.—	2,56	4,7402	4,7402
1987	8 039 833 499.20	7 651 000 000.—	165 200 000.—	2,36	4,7077	4,7077
1988	8 640 659 492.54	8 239 000 000.—	166 700 000.—	2,22	4,6763	4,6763
1989	9 380 264 698.04	8 964 000 000.—	168 600 000.—	2,17	4,6749	4,6749
1990	10 777 693 693.10	10 184 000 000.—	170 600 000.—	3,01	4,8681	4,8681
1991	11 790 453 144.09	11 139 000 000.—	173 061 200.—	2,76	5,0647	5,0647
1992	13 535 133 228.26	12 819 000 000.—	176 061 200.—	2,42	5,2996	5,2996
1993	15 288 479 332.25	14 504 000 000.—	179 611 200.—	2,16	5,5357	5,5357
1994	16 852 831 644.94	15 722 000 000.—	181 561 200.—	3,15	5,4610	5,4610
1995	17 545 180 669.02	16 456 000 000.—	184 561 200.—	3,04	5,5083	5,5083
1996	18 116 364 257.—	17 000 000 000.—	187 579 771.45	2,95	5,4803	5,4803
1997	17 937 089 679.54	16 830 000 000.—	187 913 428.14	2,99	5,3851	5,3851
1998	19 066 961 348.64	17 965 000 000.—	188 924 950.73	2,81	5,2301	5,2301
1999	21 355 237 703.88	20 225 000 000.—	190 018 657.61	2,51	4,9641	4,9641
2000	24 638 649 847.17	23 200 000 000.—	190 159 422.85	2,17	4,6152	4,6152
2001	26 837 428 979.64	25 340 000 000.—	299 393 096.13	3,06	4,4741	4,4741
2002	28 037 563 686.56	26 510 000 000.—	301 052 632.30	2,94	4,2249	4,2249
2003	28 465 089 885.48	26 963 000 000.—	299 365 468.61	2,89	3,9114	3,9114
2004	27 031 534 166.22	25 593 000 000.—	297 906 115.06	3.04	3.7787	3.7787
2005	24 768 620 486.86	23 368 000 000.—	298 376 257.45	3.35	3.5742	3.5742

¹ Vor Verwendung des Bilanzgewinnes

¹ Avant la détermination de l'emploi du bénéfice résultant du bilan

