

Geschäftsbericht 2005/06

Rapport de gestion 2005/06

75-Jahr-Jubiläum | 75^{ème} Anniversaire



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

Inhaltsverzeichnis

Table des matières

Pfandbriefzentrale auf einen Blick Centrale de lettres de gage en résumé	2
Organe Organes	6
Vorwort Editorial	8
Bericht zur Konjunkturlage Situation conjoncturelle	11
Jahresbericht Rapport annuel	15
Bilanz Bilan	22
Erfolgsrechnung Compte de profits et pertes	24
Mittelflussrechnung Tableau de financement	26
Anhang Annexe	28
Berichte der Revisionsstellen Rapports des organes de révision	34
Kennzahlen Caractéristiques	36

Pfandbriefzentrale auf einen Blick

Centrale de lettres de gage en résumé

Pfandbriefzentrale – stellt Refinanzierung für Hypothekengeschäft bereit

Die Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken verfolgt das Ziel, den Grundeigentümern langfristige Grundpfanddarlehen zu möglichst stabilen und günstigen Zinssätzen zu vermitteln. Zu diesem Zweck emittiert sie Pfandbriefe und gewährt ihren Aktionären, ausschliesslich Kantonalbanken, Darlehen gegen Grundpfanddeckung zur teilweisen Finanzierung ihres Hypothekengeschäfts.

Als Gemeinschaftswerk der Kantonalbanken strebt die Pfandbriefzentrale keine Gewinnmaximierung an. Sie verzichtet auf eine Zinsmarge und verbilligt die Darlehensaufnahme durch Übernahme eines Teils der Emissionskosten. Die Geschäftsführung ist im Rahmen eines Gestionsvertrags der Zürcher Kantonalbank übertragen.

Pfandbrief – gehört in jedes Portfolio

Der Pfandbrief ist eine Obligation, also ein festverzinsliches, auf eine bestimmte Dauer ausgegebenes Wertpapier. Seine durchschnittliche Verzinsung lag bei den im letzten Geschäftsjahr emittierten Anleihen 16 Basispunkte über der Rendite vergleichbarer Bundesobligationen. Pfandbriefe sind grundpfandgedeckt und verfügen damit über

Centrale de lettres de gage – refinancement des opérations hypothécaires

La Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses a pour vocation de relayer des prêts à long terme sur gage immobilier à des taux aussi stables et avantageux que possible. A cet effet, elle émet des lettres de gage et octroie à ses actionnaires, des banques cantonales uniquement, des prêts en échange de sûretés immobilières pour leur permettre de financer une part de leurs opérations hypothécaires.

Prestataire de services en faveur des banques cantonales, la Centrale de lettres de gage n'a pas pour vocation de maximiser son profit. Elle renonce à imputer une marge d'intérêt et réduit le coût des emprunts en prenant à sa charge une partie des frais d'émission. Sa gestion a été confiée à la Banque cantonale de Zurich dans le cadre d'un contrat spécifique.

Lettre de gage – aucun portefeuille ne devrait s'en passer

La lettre de gage est une obligation, donc un titre à rémunération fixe pour une durée déterminée. Ces trois dernières années, son taux moyen dépassait de 16 points de base le rendement d'obligations similaires de la Confédération. Comme leur nom l'indique, les lettres de gage sont garanties

grösste Sicherheit. Bei Fälligkeit ist die Rückzahlung zum Nennwert gewährleistet. Von den kantonalen Gesetzgebungen sind sie als mündelsichere Anlagen anerkannt. Sie sind jederzeit an der Börse handelbar.

Moody's stuft die Bonität der Anleihen der Pfandbriefzentrale dank des mehrstufigen Sicherheitsnetzes und der über die Mitgliedbanken gegebenen, indirekten Staatsgarantie mit dem Rating Aaa ein (outlook stable).

Pfandbriefindex – erhöht Transparenz

2002 lancierten die Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken und die Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute, die in der Schweiz einzigen zur Ausgabe von Pfandbriefen berechtigten Institute, gemeinsam den Pfandbriefindex. Er wird täglich von der SWX berechnet und zeigt die Preis- und Performanceentwicklung der ihm zu Grunde liegenden synthetischen Anleihen auf.

Schlagzeilen 2005/06

- Sechs Emissionen mit einem Volumen von CHF 3 275 Mio.
- Erstmals seit 2003 wieder Zunahme des Pfandbriefumlaufes um CHF 75 Mio. (Vorjahr Abnahme um CHF 2 225 Mio.)
- Durchschnittlicher Zinssatz der im Geschäftsjahr 2005/06 emittierten Pfandbriefe 2,16 % (Vorjahr 2,41 %)
- Rückgang des durchschnittlichen Zinssatzes des gesamten Pfandbriefumlaufs auf 3,41 % (Vorjahr 3,57 %)

par un gage, en l'occurrence immobilier, ce qui leur confère le plus haut degré de sécurité. Le remboursement du nominal à l'échéance est ainsi solidement garanti. Les lois cantonales reconnaissent le statut de placement pupillaire aux lettres de gage négociables par ailleurs à tout moment à la Bourse.

Le réseau de filets de sécurité et la garantie indirecte de l'Etat à travers les banques membres ont incité Moody's à attribuer aux emprunts de la Centrale de lettres de gage la note Aaa (outlook stable).

Indice des lettres de gage – transparence accrue

En 2002, la Centrale de lettres gage des banques cantonales suisses et la Banque des lettres de gage d'établissements suisses de crédit hypothécaire, seuls instituts autorisés à émettre des lettres de gage en Suisse, ont lancé conjointement l'indice des lettres de gage (Pfandbriefindex). Calculé chaque jour par SWX, il montre l'évolution des prix et de la performance des emprunts synthétiques qui lui servent de support.

Principaux repères de l'exercice

- Six émissions pour un volume de CHF 3 275 millions.
- Hausse du volume de lettres de gage en circulation de 75 millions pour la première fois depuis 2003 (l'année précédente réduction de CHF 2 225 millions).
- Taux d'intérêt moyen sur les lettres de gage émises au cours de l'exercice 2005/06 de 2,16 % (contre 2,41 % l'année précédente).
- Baisse à 3,41 % du taux d'intérêt moyen de l'ensemble des lettres de gage en circulation (contre 3,57 % l'année précédente).

Das Wichtigste in Kürze | L'essentiel en bref

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2006 CHF 1 000	2005 CHF 1 000	Veränderung Variation CHF 1 000
---	-------------------	-------------------	---------------------------------------

Bilanz (nach Gewinnverwendung) | Bilan (après utilisation du bénéfice)

Bestand Pfandbriefdarlehen/-anleihen Total des émissions de lettres de gage en circulation	23 443 000	23 368 000	75 000
Darlehensgewährungen/Emissionen Octroi de prêts/émissions de lettres de gage	3 275 000	1 190 000	2 085 000
Rückzahlungen Remboursements	3 200 000	3 415 000	-215 000
Freie Aktiven Actifs disponibles	478 436	524 794	-46 358
Fremdkapital Fonds de tiers	23 835 968	23 813 544	22 424
Bilanzsumme Total du bilan	24 791 652	24 768 620	23 032

Erfolgsrechnung | Compte de profits et pertes

Erfolg aus dem Zinsgeschäft Total des opérations d'intérêt	16 102	17 332	-1 231
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	5 366	5 859	-493
Verwaltungsaufwand Frais d'administration	1 941	1 955	-14
Emissionsaufwand Frais d'émission	5 051	5 236	-184
Bruttogewinn Bénéfice brut	3 908	4 337	-429
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 908	3 770	138

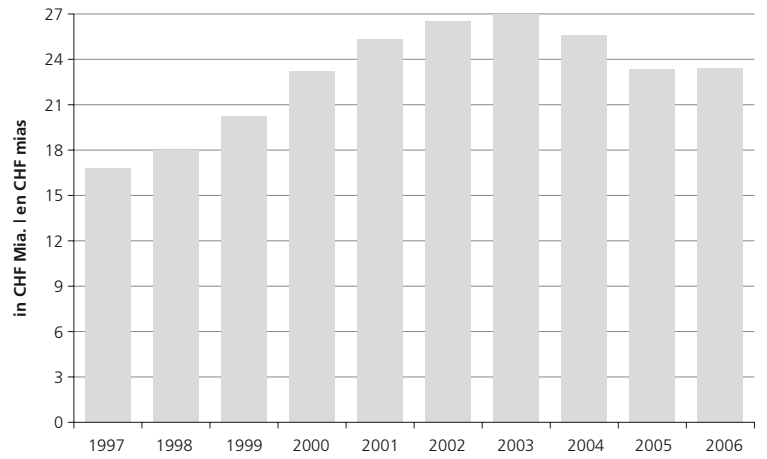
Kennzahlen per 31. März (nach Gewinnverwendung) | Ratios au 31 mars (après utilisation du bénéfice)

Durchschnittszinssatz aller ausstehenden Pfandbriefdarlehen/-anleihen Taux d'intérêt moyen de la totalité des emprunts sur lettres de gage à recouvrer	3,41 %	3,57 %	
Vorhandenes Eigenkapital (Art. 18, Abs. 2 PfV) Fonds propres disponibles (art. 18, al. 2 OLG)	790 684	790 076	608
Notwendiges Eigenkapital (Art. 10 PfG) Fonds propres requis (art. 10 LLG)	476 785	476 271	514
Überschuss Excédent	313 899	313 805	94
Eigenmittelauslastung Degré d'utilisation de fonds propres	60,30 %	60,28 %	

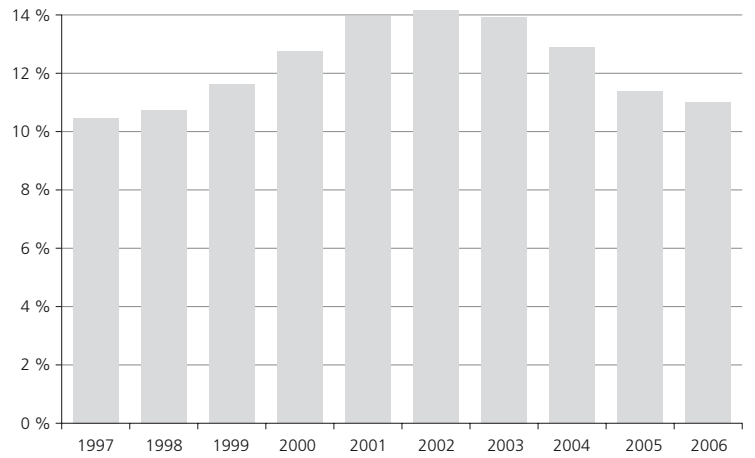
Rating | Rating

Moody's	Aaa (stable)	Aaa (stable)	
---------	--------------	--------------	--

**Pfandbriefumlauf
per 31. März
Lettres de gage en circulation
au 31 mars**



**Anteil Pfandbriefgeld am
Grundpfandkreditgeschäft der
Mitgliedbanken per 31. März
Part des lettres de gage dans
les opérations de crédit hypo-
thécaire des banques membres
au 31 mars**



**Entwicklung Pfandbriefindex
Evolution de l'index des lettres
de gage**



Ticker PFBI, Valorennummer 1333551
 Ticker PFBI, no de valeur 1333551

Organe der Pfandbriefzentrale

Organes de la Centrale de lettres de gage

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 Rügsegger

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



Verwaltungsrat | Conseil d'administration
v. l. n. r | d. g. à. d: Dr. Urs Rügsegger, Jean-Claude Nobili, Olivier Cavaleri, Blaise Goetschin, Hans Fischer, Meinrad A. Geering, Franz-Peter Steiner, Kaspar Ottiger, Toni Bortoluzzi



Geschäftsleitung | Direction
v. l. n. r | d. g. à. d: Leo Stutz, Rodolfo Straub, Andreas Flatt, Hans Widmer, Hans-Jörg Brey

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

Geschäftsführung | Direction

Andreas Flatt

Direktor | Directeur

Hans Widmer

Direktor-Stellvertreter | Suppléant du Directeur

Rodolfo Straub

stv. Direktor | Directeur adjoint

Leo Stutz

stv. Direktor | Directeur adjoint

Hans-Jörg Brey

Vizedirektor, Sekretär des Verwaltungsrates

Sous-directeur, secrétaire du Conseil d'administration

Françoise Baumgartner

Handlungsbevollmächtigte | Mandataire commerciale

- * 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

Roger Piccand

Leiter Interne Revision der Thurgauer Kantonalbank, Weinfelden

Chef de l'inspectorat de la Banque Cantonale de Thurgovie, à Weinfelden

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

Stellvertreter | Suppléant

Bruno Heymann

Inspektor Obwaldner Kantonalbank, Sarnen

Inspecteur de la Banque Cantonale d'Obwald, à Sarnen

Domizil | Domicile

Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich

Korrespondenz | Correspondance

Postfach, 8010 Zürich

Vorwort

Editorial

Geschätzte Aktionäre Sehr geehrte Investorinnen und Investoren

Im Geschäftsjahr 2005/06 hat die Pfandbriefzentrale sechs Emissionen mit einem Volumen von CHF 3,275 Mia. im Publikum platziert. Der Pfandbriefumlauf erhöhte sich in der Berichtsperiode auf CHF 23,443 Mia. Erstmals seit 2003 überzog damit wieder die Neugeldaufnahme. In der Berichtsperiode bestätigte Moody's unser Aaa-Rating. Als risikoarmes Anlageinstrument empfiehlt sich der Pfandbrief weiterhin ideal zur Ergänzung jedes Portfolios – von institutionellen und privaten Anlegern.

75-Jahr-Jubiläum

2006 feiert die Pfandbriefzentrale mit Stolz ihr 75-Jahr-Jubiläum und blickt auf eine rege Geschäftstätigkeit zurück. Das Jubiläum verstehen wir vor allem als Brücke in die Zukunft. Insofern stellt sich die Frage, wie aktuell die ursprünglichen Ziele heute noch sind – besonders in Anbetracht der zunehmenden Bedeutung des Bankensektors und des rasant anwachsenden Angebots von neuen, strukturierten Kapitalmarkt- und Anlageprodukten.

Am 10. Februar 1931 stand als zentrales Anliegen die Förderung von Grundeigentum hinter der Schaffung der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken. Um möglichst vielen Menschen in der Schweiz den Erwerb eines

Chers actionnaires et chers investisseurs

Au cours de l'exercice 2005/06, la Centrale de lettres de gage a placé auprès du public six émissions pour un total de CHF 3,275 milliards. Le volume des lettres de gage en circulation a atteint CHF 23,443 milliards. Le volume de nouvelles émissions a eu, pour la première fois depuis 2003, une part prépondérante dans cette progression. Pendant l'exercice sous revue, l'agence Moody's a confirmé notre rating de Aaa. Instrument à faible risque, la lettre de gage continue d'être un placement idéal dans la composition de tout portefeuille, qu'il s'agisse d'investisseurs institutionnels ou privés.

75^e anniversaire

En 2006, la Centrale de lettres de gage fête son 75^e anniversaire, un événement qu'elle peut célébrer avec fierté eu égard à l'activité intense qu'elle a déployée. Nous voyons en cet anniversaire davantage une date-charnière, car la question se pose de savoir à quel point les objectifs fixés à l'origine sont encore d'actualité au vu de l'importance croissante du secteur bancaire et de l'offre en plein essor de nouveaux véhicules de placements et de produits structurés sur le marché des capitaux.

La Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses a été créée le 10 février 1931 dans le

Eigenheims oder die Führung eines landwirtschaftlichen oder gewerblichen Betriebs zu ermöglichen, beauftragte der Gesetzgeber die Pfandbriefzentrale vorab mit zwei Herausforderungen: der Bereitstellung von zum einen günstigen und zum anderen zinsstabilen Darlehen zur Finanzierung des Hypothekengeschäftes ihrer Mitgliedbanken.

Kapitaltransfer in wirtschaftsschwache Regionen

Einem Aspekt, der eng mit den Eigenheiten unseres Landes zusammenhängt, wurde vergleichsweise wenig Beachtung geschenkt. Er betrifft den Beitrag der Pfandbriefzentrale zum Kapitaltransfer zwischen wirtschaftsstarken und -schwachen Regionen. Kantone bzw. deren Kantonalkassen, bei welchen die Publikums-gelder nicht ausreichen, können ihren Kapitalbedarf bei der Pfandbriefzentrale decken. Damit leistet die Pfandbriefzentrale einen wichtigen volkswirtschaftlichen Beitrag.

Darlehensverbilligung als primärer Nutzen

2005 bekräftigte die Pfandbriefzentrale in ihrer neu formulierten Strategie, die Vermittlung von langfristigen Grundpfanddarlehen zu möglichst stabilen, günstigen und für alle Aktionäre gleichen Konditionen als zentrale Kernaufgabe. Beim Kerngeschäft, das ausschliesslich gegenüber den Mitgliedbanken erbracht wird, übernimmt die Pfandbriefzentrale einen Teil der Darlehenskosten, womit der Verwaltungsrat seine Politik der Vermittlung günstiger Darlehen verdeutlicht.

but premier de favoriser l'accès à la propriété. Pour permettre au plus grand nombre de citoyens d'acquérir un logement ou de gérer une exploitation agricole ou commerciale en Suisse, le législateur avait assigné une double mission à la Centrale de lettres de gage: la mise à disposition de prêts avantageux et assortis de taux stables pour financer les opérations hypothécaires de ses banques membres.

Approvisionnement de capitaux des régions économiquement faibles

Une des particularités de notre pays est d'avoir des régions économiquement fortes et d'autres plus faibles. La contribution de la Centrale de lettres de gage à l'équilibre des capitaux entre ces régions n'a reçu que relativement peu d'attention. Les cantons, resp. leurs banques cantonales, dans lesquels les fonds du public sont insuffisants, peuvent en effet couvrir leurs besoins en capitaux par le biais de la Centrale de lettres de gage. Celle-ci apporte ainsi un soutien important à l'économie.

Réduction du coût des prêts: première nécessité

L'exercice 2005 a conforté la Centrale de lettres de gage dans sa stratégie, qu'elle a d'ailleurs reformulée en décrétant que l'octroi de prêts à long terme sur gages immobiliers à des taux aussi avantageux, stables et égaux pour tous les actionnaires que possible est sa mission essentielle. En se concentrant sur son métier de base, au service exclusif de ses banques membres la Centrale de

Entsprechend orientiert sich die Tätigkeit der Pfandbriefzentrale an den Darlehensbedürfnissen der Mitgliedbanken und betreibt keine aktive Marktbearbeitung. Der Erhaltung des Aaa-Ratings kommt hohe Priorität zu.

Der Verwaltungsrat ist überzeugt, mit der überprüften und auf die aktuellen Bedürfnisse angepassten Strategie die Grundlagen für eine erfolgreiche Zukunft der Pfandbriefzentrale geschaffen zu haben. Der Konjunkturausblick räumt die Möglichkeit von erneuten Zinserhöhungen im weiteren Verlauf von 2006 ein. Trifft dies zu, ist die Wahrscheinlichkeit gross, dass im laufenden Geschäftsjahr 2006/07 der Pfandbriefumlauf weiter ansteigen wird – zum Nutzen der Darlehensnehmer und Investoren.

Wir danken Ihnen für die gute Zusammenarbeit und sichern Ihnen unser volles Engagement zu, gemeinsam den Kapitalbedürfnissen von Eigenheimbesitzern, Gewerbetreibenden und Landwirtschaftsbetrieben bestmöglich zu dienen.

Meinrad A. Geering
Präsident des Verwaltungsrats
Président du Conseil d'administration

lettres de gage prend en charge une partie des coûts des prêts en harmonie avec sa politique d'octroi de prêts avantageux. C'est la raison pour laquelle la Centrale de lettres de gage déploie ses activités en fonction des besoins en prêts de ses membres et n'exerce aucune prospection sur le marché. Elle accorde également une grande priorité au maintien de son rating Aaa.

Après avoir révisé sa stratégie en l'adaptant aux besoins actuels, le Conseil d'administration est certain d'avoir jeté les fondements d'un avenir prometteur. Selon les perspectives conjoncturelles, il est possible que l'on assiste à un retour de la hausse des taux dans le courant de l'année 2006. Si tel est le cas, il est très probable que le volume des lettres de gage en circulation continue de croître au cours de l'exercice 2006/07, au profit des emprunteurs et de nos investisseurs.

Nous vous remercions de votre excellente collaboration et vous assurons de notre total engagement pour répondre au mieux aux besoins en capitaux des propriétaires de logements, des commerçants et des exploitations agricoles.

Andreas Flatt
Direktor
Directeur

Situation conjoncturelle

Die schweizerische Volkswirtschaft wies nach einer zögernden Entwicklung in den ersten Monaten für das Gesamtjahr 2005 mit einem Anstieg des realen BIP um 1,9% ein erfreuliches Wachstum aus. Die herausragende Entwicklung des Vorjahres mit einem BIP-Wachstum von 2,1% konnte nicht mehr ganz erreicht werden.

Die Importe legten gegenüber 2004 um 5,3% weiter zu und sind wie auch das erfreuliche Konsumwachstum Ausdruck einer dynamischen Binnenkonjunktur. Primäre Triebfeder des Wirtschaftswachstums stellten auch 2005 die Ausfuhren dar, wenngleich deren Wachstumsdynamik im Vergleich zu 2004 etwas nachliess. Die Ausfuhren legten 2005 gegenüber dem Vorjahr um gut 4,5% zu und wuchsen damit etwas weniger stark als die Einfuhren. Da allerdings die Volumen der Exporte die Importe um rund 15% überragten, resultierte über den Aussenbeitrag dennoch ein positiver Wachstumseffekt.

Neben den starken Exporten überraschten die Bauinvestitionen erneut positiv. Nachdem sie bereits 2004 um gut 4% anstiegen, erreichten die Bauinvestitionen 2005 ein weiteres Wachstum von rund 3,6%. Sorgenkind der Konjunktur waren die Ausrüstungsinvestitionen. Sie erreichten lediglich eine Zunahme von rund 2,8%. Die Überkapazitäten, die im Zuge des Investitionsbooms Ende der 90er Jahre aufgebaut wurden, wirkten sich weiterhin hemmend auf die Investitionsbereitschaft der Unternehmen aus.

Malgré une évolution hésitante dans les premiers mois, l'économie suisse a fait preuve d'une croissance réjouissante sur l'ensemble de l'année 2005, confirmée par une hausse du PIB de 1,9%. Elle n'a toutefois pas pu atteindre le taux de croissance de 2,1% enregistré l'année précédente.

Les importations ont encore augmenté de 5,3% par rapport à 2004 et, à l'image de la consommation, reflètent le dynamisme de la conjoncture suisse. Les exportations sont restées le principal moteur de la croissance économique en 2005, même si elles ont perdu un peu de leur vigueur par rapport à 2004. En hausse de 4,5% comparativement à 2004, elles ont progressé à un rythme légèrement inférieur à celui des importations. Etant donné que le volume des exportations a dépassé de 15% celui des importations, le commerce extérieur a exercé une influence positive sur la croissance.

En dehors des exportations, les investissements dans la construction ont aussi agréablement surpris. Après avoir enregistré une hausse de 4% en 2004, ils ont marqué une nouvelle avance de 3,6% en 2005. Par contre, les investissements en matière d'équipements ont suscité des inquiétudes, ne progressant que de 2,8%. Il apparaît que les surcapacités consécutives au boom des investissements à la fin des années nonante freinent toujours la propension à investir des entreprises.

La croissance en 2005 a été à nouveau soutenue par la consommation privée qui a marqué une

Der private Konsum war 2005 wiederum eine wichtige Wachstumsstütze. Das Wachstum der privaten Konsumausgaben stieg gegenüber dem bereits starken Vorjahresniveau um weitere 1,6% an. Die Wachstumsrate liegt damit rund einen halben Prozentpunkt über dem langfristigen Durchschnitt. Neben höheren Löhnen auf gesamtwirtschaftlicher Ebene wirkte sich die leichte Entspannung am Arbeitsmarkt für die Entwicklung der Konsumkonjunktur positiv aus. Im Jahresverlauf 2005 reduzierte sich die saisonbereinigte Arbeitslosenquote um 0,2 Prozentpunkte auf 3,6%. Die verfügbaren Vorlaufindikatoren für den Arbeitsmarkt deuten darauf hin, dass sich der Entspannungstrend im Arbeitsmarkt 2006 weiter akzentuieren wird.

2005 beschleunigte sich die durchschnittliche Jahreststeuerung. Nach einer Zunahme von durchschnittlich 0,8% im Jahr 2004 stiegen die Konsumentenpreise 2005 um 1,1% an. Diese Entwicklung ist erneut auf die Verteuerung des Rohöls zurückzuführen. Am deutlichsten trat der Einfluss der Verteuerung des Erdöls bei den Importpreisen zum Vorschein. Diese wuchsen 2005 um 1,7% an, nachdem die Zunahme im Vorjahr lediglich 0,8% betrug. Die Produzentenpreise verzeichneten dagegen mit einem durchschnittlichen Anstieg von 0,8% eine geringere Zunahme als 2004.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) schätzte nach zwei Zinsschritten im 2004 die konjunkturelle Lage bis kurz vor dem Jahresende 2005 als hinreichend robust ein, um eine weitere Normalisierung des tiefen Zinsniveaus verkraften zu können. Im Dezember 2005 entschied sie sich für die Fortsetzung des Zinserhöhungszyklus und hob die Zielzone für den Dreimonats-Libor um 25 Basispunkte auf ein Band zwischen 0,5% und 1,5% an. Üblicherweise steuert die SNB mit ihren Geldmarktinstrumenten genau die Mitte des Zielbandes an.

Die Rendite für 10-jährige Eidgenossen bewegte sich im vergangenen Jahr in einer Bandbreite zwischen 1,8% und 2,4%. Von März bis September 2005 sank die Rendite kontinuierlich vom oberen zum unteren Begrenzungspunkt. Danach zwischen Mitte September und Mitte November stieg der Zinssatz wieder markant an. Die Bewegungen im zweiten Semester waren begleitet von einer spürbaren Verbesserung der konjunkturellen Perspektiven für die Schweiz und anwachsenden Zinserhöhungsspekulationen. Nach wie vor stellen hingegen die Vorgaben der internationalen Kapitalmärkte den wichtigsten Einflussfaktor für die Renditeentwicklung in der Schweiz dar.

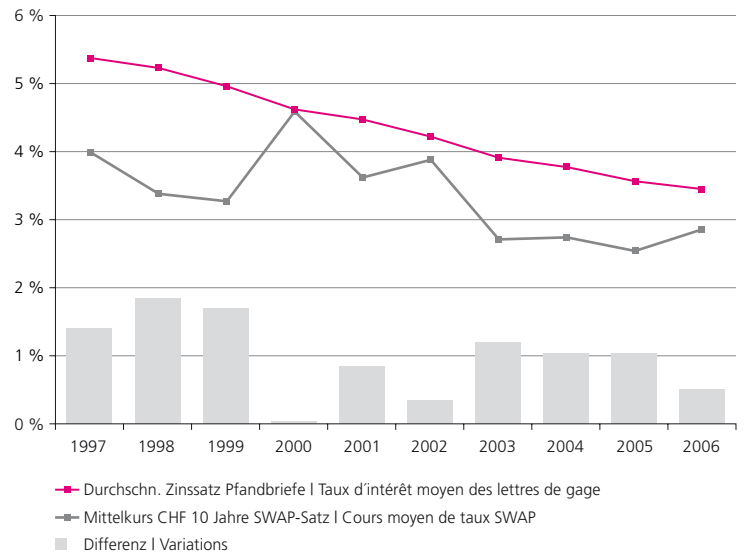
nouvelle accélération de 1,6% par rapport au niveau déjà élevé de l'année précédente. Ce taux est supérieur d'un demi-point à sa moyenne à long terme. Des salaires globalement plus élevés et une légère détente du marché du travail ont eu une influence positive sur le climat de consommation. Le taux de chômage corrigé des fluctuations saisonnières a reculé en 2005 de 0,2% pour s'établir à 3,6%. Les indicateurs avancés sur le marché du travail montrent que cette embellie devrait se poursuivre en 2006.

Le renchérissement s'est globalement accéléré. Après une hausse moyenne de 0,8% en 2004, les prix à la consommation ont augmenté de 1,1% en 2005. Cette évolution est encore une fois le fait de la hausse des prix du pétrole, dont l'impact apparaît de manière significative dans les prix à l'importation. Ceux-ci ont en effet bondi de 1,7% en 2005, alors qu'ils n'étaient montés que de 0,8% l'année précédente. En progression moyenne de 0,8%, les prix à la production ont par contre marqué un ralentissement par rapport à 2004.

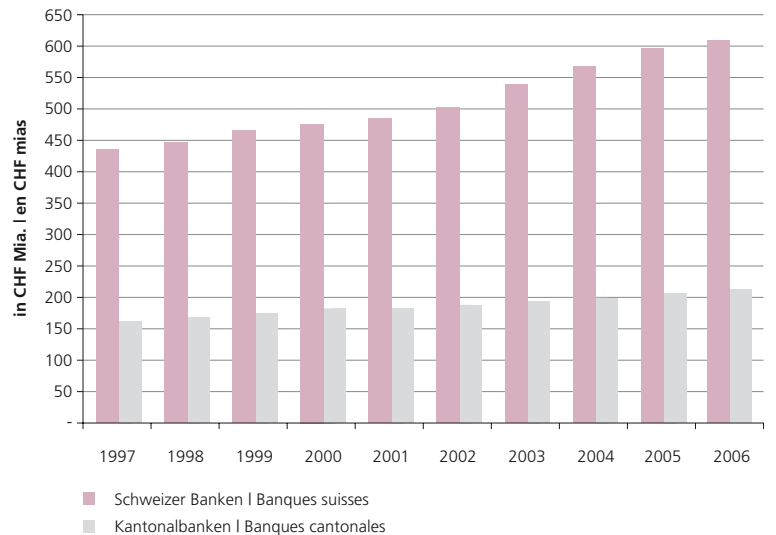
Après deux corrections à la hausse en 2004, la Banque nationale suisse (BNS) a attendu le mois de décembre 2005 pour relever ses taux de 25 points de base et porter ainsi la marge de fluctuation du Libor à trois mois entre 0,5% et 1,5%. Elle confirmait par cette mesure son appréciation, selon laquelle la conjoncture était assez robuste pour supporter un nouveau pas dans le sens d'une normalisation des taux. D'habitude, la BNS vise exactement le milieu de cette marge en utilisant son arsenal d'instruments monétaires.

Le rendement des obligations de la Confédération d'une durée de 10 ans a fluctué l'année dernière entre 1,8% et 2,4%. De mars à septembre, il est graduellement passé de la limite supérieure à la limite inférieure, avant de se redresser sensiblement entre mi-septembre et mi-novembre. Les mouvements au cours du deuxième semestre coïncidaient avec l'amélioration des perspectives conjoncturelles pour la Suisse et les spéculations croissantes d'une hausse des taux. L'orientation des marchés des capitaux internationaux restait toutefois le principal facteur déterminant l'évolution des rendements dans notre pays.

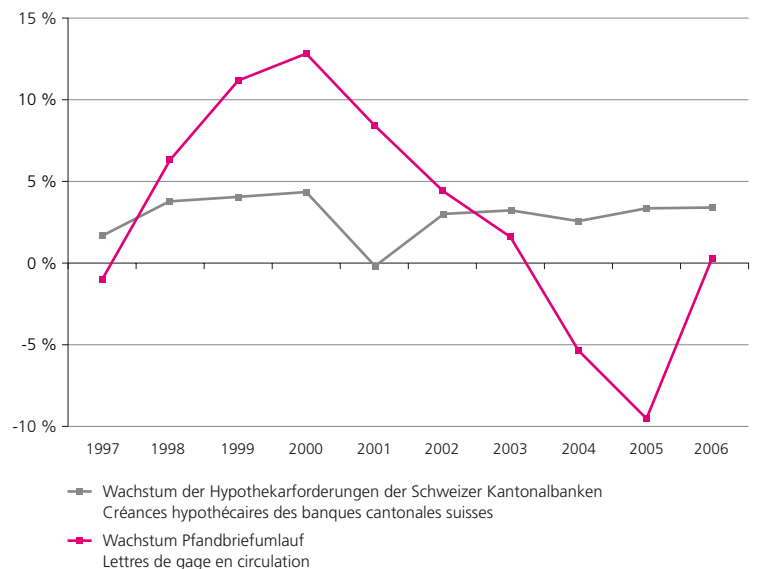
**Zinssätze am Kapitalmarkt
per 31. März**
**Taux d'intérêt du marché des
capitaux au 31 mars**



**Hypothekarforderungen
der Schweizer Banken
und Kantonalbanken
per 31. März**
**Créances hypothécaires
des banques suisses et
des banques cantonales
au 31 mars**



**Veränderung Hypothekar-
forderungen der Schweizer
Kantonalbanken und
Pfandbriefumlauf per
31. März**
**Variations des créances
hypothécaires des banques
cantonales suisses et lettres
de gage en circulation au
31 mars**



Bauwirtschaft – erfreulicher Aufschwung

Nachdem die Bauvorhaben bereits 2004 um 2,1% zulegen, wiesen sie 2005 einen ausserordentlich starken Anstieg von 9,4% aus. Bei den privaten Auftraggebern legten die Bauvorhaben im Wohnungsbau, die 2005 gut 47% des gesamten Volumens ausmachten, mit einer Zunahme von 18,2% nochmals deutlich zu. Bereits im Vorjahr konnte ein Anstieg von 10,4% erzielt werden. Weiterhin wirkten sich die tiefen Zinsen sowie die verbesserte Lohn- und Arbeitsmarktlage stimulierend auf die Nachfrage nach Wohnimmobilien aus. Die Bauvorhaben der Unternehmen aus Industrie, Gewerbe und Dienstleistungen stiegen 2005 mit einem Wachstum von 10,3% erstmals seit 2002 wieder an. Die öffentlichen Auftraggeber reduzierten 2005 ihre Vorhaben im Hochbau um 0,6%. Entgegengesetzt verhielt sich die Ausgabenbereitschaft der öffentlichen Hand im Tiefbau, wo 2005 ein Anstieg von 1,5% verzeichnet wurde.

Hypothekenmarkt – weiterer Anstieg der Hypothekarforderungen

Unterstützt von den tiefen Zinsen stieg die Zahl der Baubewilligungen für Wohnungen 2005 weiter an. Nach einem Zuwachs von 14,4% im 2004 erreichte der Anstieg 2005 3,9%. Die Preise für Mietwohnungen stiegen um 3,5%, diejenigen für Eigentumswohnungen um 2,6%. Demgegenüber sanken die Preise für Gewerbeflächen erneut. Der Rückgang fiel mit -0,2% jedoch moderat aus.

Die gesamten Hypothekarforderungen stiegen 2005 um 7,9% an. Die Hypothekarforderungen der Kantonalbanken erreichten zum Jahresende 2005 ein Volumen von CHF 210,9 Mia. (Vorjahr CHF 203,4 Mia.), was einer Zunahme von 3,7% entspricht. Der Marktanteil der Kantonalbanken sank 2005 leicht auf 33,5% (Vorjahr 34,8%). Entsprechend erhöhten die Grossbanken ihren Marktanteil auf 37,8% (Vorjahr 35,9%).

Construction – reprise réjouissante

Après avoir déjà progressé de 2,1% en 2004, les projets de construction ont enregistré une avance exceptionnelle de 9,4% au cours de l'année 2005. Chez les maîtres d'ouvrage du secteur privé, le volume des projets de construction de logements, qui représentaient 47% du volume total en 2005, a marqué un bond de 18,2%, après une progression de 10,4% déjà l'année précédente. Le faible niveau des taux d'intérêt, la situation plus favorable du marché du travail et la hausse des salaires ont stimulé la demande sur le marché de l'immobilier. Les projets de construction dans l'industrie, l'artisanat et les services ont enregistré leur première hausse depuis 2002 avec un volume de 10,3% supérieur à celui de l'année précédente. Quant aux pouvoirs publics, ils ont réduit leurs projets de 0,6%. Ils ont toutefois moins freiné les dépenses dans les ouvrages de génie civil, car ceux-ci ont progressé de 1,5%.

Marché hypothécaire – nouvelle hausse des créances hypothécaires

Soutenu par le faible niveau des taux d'intérêt, le nombre des permis de construire a continué de croître en 2005. Après une accélération de 14,4% en 2004, leur volume a progressé de 3,9% durant l'année 2005. Les prix dans le secteur locatif ont augmenté de 3,5%, tandis que ceux des habitations individuelles ont renchéri de 2,6%. Bien que modérément, le prix des surfaces commerciales a, par contre, encore régressé de 0,2%.

En 2005, le total des créances hypothécaires a progressé de 7,9%. Le volume des créances hypothécaires des banques cantonales a atteint CHF 210,9 milliards à fin 2005 (contre CHF 203,4 milliards l'année précédente), ce qui représente une augmentation de 3,7%. Passant à 33,5%, leur part de marché s'est légèrement érodée en 2005 (34,8% l'année précédente), au profit des grandes banques dont la part est passée de 35,9% en 2004 à 37,8% en 2005.

Emissionstätigkeit – gesteigertes Volumen

Im Geschäftsjahr 2005/06 begab die Pfandbriefzentrale sechs öffentliche Emissionen, eine mehr als im Vorjahr. Alle Neuemissionen sind mit einer Reopening-Klausel versehen. Sie erlaubt, ausstehende Anleihen während der Laufzeit weiter zu erhöhen. Das ausgegebene Volumen erreichte CHF 3 275 Mio. (Vorjahr CHF 1 190 Mio.). Wie im Vorjahr tätigte die Pfandbriefzentrale 2005/06 keine Direktplatzierungen. Der Darlehensbedarf konnte zu günstigen Konditionen über öffentliche Anleihen gedeckt werden. Das durchschnittliche Emissionsvolumen pro Anleihe erhöhte sich damit markant auf CHF 546 Mio. (Vorjahr CHF 238 Mio.).

Im Berichtsjahr erreichten vier öffentliche Anleihen mit einem Gesamtvolumen von CHF 2 630 Mio. die Endfälligkeit. Acht Direktplatzierungen im Umfang von CHF 570 Mio. wurden zurückbezahlt.

Die Modalitäten der im Geschäftsjahr 2005/06 ausgegebenen Anleihen sind aus der Tabelle auf Seite 16 ersichtlich. Die Nominalzinssätze schwankten zwischen 2 % und 2 ½ %. Der durchschnittliche Zinssatz bewegte sich um 16 Basispunkte über der Rendite vergleichbarer Bundesobligationen. Als Folge der weiterhin tiefen Marktzinsen verringerte sich der Durchschnittszinssatz aller ausstehenden Pfandbriefanleihen um

Activité d'émission – volume en croissance

Au cours de l'exercice 2005/06, la Centrale de lettres de gage a lancé six émissions publiques, soit une de plus que l'année précédente. Toutes les nouvelles émissions ont été dotées d'une clause de réouverture (reopening), permettant ainsi d'augmenter le montant des emprunts pendant leur durée. Le volume d'émission a atteint CHF 3 275 millions contre CHF 1 190 millions lors de l'exercice antérieur. A l'instar du dernier exercice, la Centrale de lettres de gage n'a pas effectué de placements directs en 2005/06. Elle a donc pu satisfaire les besoins de prêts à des conditions avantageuses par l'intermédiaire de ses emprunts publics. Le volume d'émission moyen par emprunt s'est relevé sensiblement, se situant à CHF 546 millions contre CHF 238 millions une année auparavant.

Pendant l'exercice sous revue, quatre emprunts publics d'un volume total de CHF 2 630 millions sont arrivés à échéance. Huit placements directs, totalisant CHF 570 millions, ont été remboursés.

Les modalités des émissions lancées au cours de l'exercice 2005/06 figurent dans le tableau ci-après. Les taux d'intérêt nominaux ont oscillé entre 2 % et 2 ½ %. Le taux moyen a dépassé de 16 points de base le rendement des obligations de la Confédération de qualité comparable. Suivant la baisse des taux sur le marché, le taux d'intérêt

weitere 16 Basispunkte und reduzierte sich per 31. März 2006 auf 3,41 %. Die Laufzeiten bewegten sich zwischen 5 Jahren 291 Tagen und 10 Jahren. Sie wurden aufgrund der Bedürfnisse der Mitgliedbanken festgelegt und berücksichtigen die Vermeidung von Klumpenrisiken bei der Refinanzierung auslaufender Pfandbriefanleihen. Per 31. März 2006 betrug die durchschnittliche kapitalgewichtete Restlaufzeit aller ausstehenden Anleihen 4,13 Jahre. Sie erhöhte sich damit um rund zwei Monate gegenüber dem Vorjahr (3,91 Jahre).

Darlehen an Mitgliedbanken – wachsende Nachfrage

Im ersten Quartal des Geschäftsjahres verharteten die Darlehensbedürfnisse der Mitgliedbanken auf tiefem Niveau. Danach stieg die Nachfrage an. Die ausstehenden Darlehen haben im Berichtsjahr um CHF 75 Mio. auf CHF 23,443 Mia. zugenommen (Vorjahr Abnahme um CHF 2 225 Mio.). Damit ist der Pfandbriefumlauf seit 2003 erstmals wieder angestiegen.

moyen de l'ensemble des lettres de gage en circulation s'est réduit de 16 points de base. Au 31 mars 2006, il se situait à 3,41 % Les durées ont varié entre 5 ans 291 jours et 10 ans. Elles ont été fixées sur la base des besoins des banques membres et dans l'optique d'éviter le cumul de risques au moment du refinancement des emprunts arrivés à échéance. Au 31 mars 2006, la durée restante moyenne de tous les emprunts encore en circulation, pondérée en fonction du capital, s'élevait à 4,13 ans, soit en augmentation de deux mois par rapport à l'année précédente (3,91 ans).

Prêts aux banques membres – demande en hausse

Au premier trimestre de l'exercice, les besoins de prêts des banques membres se sont maintenus à un bas niveau. La demande s'est renforcée ensuite. L'encours de prêts a progressé de CHF 75 millions au cours de l'exercice pour atteindre CHF 23,443 milliards (contre une baisse de CHF 2 225 millions en 2004/05). C'est la première fois depuis 2003 que le nombre de lettres de gage en circulation est à nouveau en augmentation.

Anleihen 2005/06 im Überblick | Aperçu des emprunts émis en 2005/06

	Ausgabedatum	Zinssatz %	Serie Nr.	Rückzahlung		Veränderung Mio. CHF	Anleihe- betrag Mio. CHF	Laufzeit Jahre	Ausgabe- kurs %	Liberierung
	Date d'émission	Taux %	Série no	Remboursement		Variations mios CHF	Montant de l'emprunt mios CHF	Durée ans	Prix d'émission	Libération
				Serie série	Mio. CHF mios CHF					
Öffentliche Emissionen am Kapitalmarkt Emprunts offerts en souscription publique	17.03.2005	2	361	317	850	-505	345	6	100,450	06.04.2005
	25.05.2005	2	2. Tranche	361	296	100	300	5J 291T	102,530	15.06.2005
				329	50	150				
				314	980					
	24.08.2005	2	362	331	70	-415	685	10	100,040	15.09.2005
				347	50					
	12.10.2005	2	363	311	260	355	665	8	101,175	31.10.2005
333				50						
06.12.2005	2 1/4	364	299	70	200	450	9	100,320	20.12.2005	
			335	50						
08.03.2006	2 1/2	365	337	130	290	830	10	100,905	30.03.2006	
Direktplatzierungen Placements directs						keine aucun				

Aktionäre per 31. März 2006
Actionnaires au 31 mars 2006

Aktionäre	Anteil Aktienkapital %	Darlehen Mio. CHF	Anteil an Darlehenssumme %
Actionnaires	Part de capital social %	Prêts mios CHF	Part de la somme des emprunts %
Zürcher Kantonalbank	17,82	4 149	17,70
Banque Cantonale Vaudoise	13,64	3 605	15,38
Berner Kantonalbank	10,73	1 147	4,89
Banque Cantonale de Genève	5,91	2 440	10,41
St.Galler Kantonalbank	5,82	1 135	4,84
Thurgauer Kantonalbank	5,82	1 804	7,70
Basellandschaftliche Kantonalbank	5,18	968	4,13
Basler Kantonalbank	5,18	220	0,94
Luzerner Kantonalbank	4,27	1 745	7,44
Graubündner Kantonalbank	3,82	635	2,71
Aargauische Kantonalbank	3,73	459	1,96
Banque Cantonale du Valais	2,91	725	3,09
Banque Cantonale de Fribourg	2,73	430	1,83
Schaffhauser Kantonalbank	2,18	298	1,27
Schwyzner Kantonalbank	1,82	477	2,03
Banque Cantonale Neuchâteloise	1,73	385	1,64
Zuger Kantonalbank	1,36	748	3,19
Banca dello Stato del Cantone Ticino	1,09	827	3,53
Glarner Kantonalbank	0,91	180	0,77
Obwaldner Kantonalbank	0,91	202	0,86
Nidwaldner Kantonalbank	0,82	343	1,46
Appenzeller Kantonalbank	0,64	183	0,78
Urner Kantonalbank	0,55	165	0,70
Banque Cantonale du Jura	0,45	138	0,59

Personelles –
Gabriele Guglielmini neuer Revisor

Mit der Generalversammlung vom 24. Juni 2005 in Basel endete die zweijährige Amtszeit von Kurt Bürki, Leiter Konzerninspektorat der Basler Kantonalbank, als Mitglied der Revisionsstelle. Die Pfandbriefzentrale dankt Kurt Bürki für die wertvolle Mitarbeit. Turnusgemäss rückte der bisherige Stellvertreter, Gabriele Guglielmini, Capo Revisore der Banca dello Stato del Cantone Ticino, in die Revisionsstelle nach, der zudem Roger Piccand, Leiter Interne Revision der Thurgauer Kantonalbank angehört. Bruno Heymann, Inspektor der Obwaldner Kantonalbank, wurde neu zum stellvertretenden Mitglied der Revisionsstelle ernannt.

Administration –
Gabriele Guglielmini, nouveau réviseur

Lors de l'Assemblée générale du 24 juin 2005 à Bâle, le mandat de deux ans de Kurt Bürki, responsable de l'organe de révision du groupe de la Banque cantonale de Bâle et membre de l'organe de révision, a pris fin. La Centrale de lettres de gage le remercie de sa précieuse collaboration. Selon le système de rotation habituel, son suppléant, Gabriele Guglielmini, chef de l'inspectorat de la Banque cantonale du Tessin, lui a succédé au sein de l'organe de révision, également composé de Roger Piccand, chef de l'inspectorat de la Banque cantonale de Thurgovie. Bruno Heymann, inspecteur de la Banque cantonale d'Obwald, a été nommé nouveau membre suppléant de l'organe de révision.

Bilanz

Am 31. März 2006 belief sich die Bilanzsumme auf CHF 24 792 Mio. (Vorjahr CHF 24 769 Mio.). Im Geschäftsjahr 2005/06 wurden neue Pfandbriefanleihen im Umfang von CHF 3 275 Mio. emittiert. Demgegenüber wurden CHF 3 200 Mio. zur Rückzahlung fällig. Daraus resultierte eine Nettozunahme von CHF 75 Mio. (Vorjahr Nettoabnahme CHF 2 225 Mio.). Per 31. März 2006 sind somit total CHF 23,4 Mia. Pfandbriefanleihen ausstehend. Die im abgelaufenen Geschäftsjahr emittierten Pfandbriefanleihen wurden mit Zinssätzen von 2,0%–2,5% platziert. Unter Berücksichtigung des Agios resultierten, berechnet auf den Endverfall, Anlagerenditen zwischen 1,63% und 2,47%. Die Zinssätze der 2005/06 zurückbezahlten Anleihen betragen zwischen 2,125% und 5,0%. Die durchschnittliche Verzinsung der Anleihen per 31. März verringerte sich damit von 3,57% im Vorjahr auf 3,41%. Die Darlehen an die Mitgliedbanken verlaufen bezüglich Laufzeit, Betrag und Zinssatz parallel zu den Anleihen.

Der Bestand an Hypothekaranlagen reduzierte sich um CHF 37,8 Mio. auf CHF 204,9 Mio. Per Bilanzstichtag werden vom Gesamtbestand 20,1% variabel und 79,9% fest verzinst. Nationalbankfähige Wertpapiere sind im Umfang von CHF 260,5 Mio. (Vorjahr CHF 261,7 Mio.) bilanziert. Bei den Bankendebitoren und -kreditoren auf Zeit handelt es sich ausschliesslich um kurzfristige Festgelder bzw. feste Vorschüsse, die zur Liquiditätsbewirtschaftung eingesetzt werden. Per Bilanzstichtag waren CHF 11,0 Mio. als Festgeld kurzfristig platziert. Insgesamt verringerte sich der Buchwert der zinstragenden freien Aktiven um CHF 46,4 Mio. auf CHF 478,4 Mio. Das tiefe Zinsniveau drückte weiterhin auf die Durchschnittzinssätze. Diese betragen für das Geschäftsjahr bei den Hypothekaranlagen 3,15% (3,22%) und bei den nationalbankfähigen Wertpapieren 3,35% (3,50%).

In der Position «Rechnungsabgrenzungen» werden die ausstehenden Marchzinsen auf Anlagen und Pfandbriefdarlehen aktivseitig sowie auf den Pfandbriefanleihen passivseitig bilanziert. Die Höhe dieser Positionen wird insbesondere durch die Zinssätze und durch die Zinstermine der ausstehenden Pfandbriefanleihen und -darlehen bestimmt.

Das Verhältnis zwischen Eigenkapital und dem gesamten Fremdkapital betrug gegenüber dem Vorjahr praktisch unverändert 3,32%. Das gesetzliche Minimum schreibt 2% vor.

Bilan

Au 31 mars 2006, le total du bilan s'élevait à 24 792 millions de CHF (24 769 millions de CHF l'année précédente). Des emprunts de lettres de gage à hauteur de 3 275 millions de CHF ont été émis au cours de l'exercice 2005/2006. Un montant de 3 200 millions de CHF est arrivé à échéance pour remboursement durant la même période. Il en est résulté une augmentation nette de 75 millions de CHF (contre une diminution nette de 2 225 millions de CHF l'année précédente). Au 31 mars 2006, le total des emprunts s'élevait ainsi à 23,4 milliards de CHF. Les émissions lancées au cours de l'exercice écoulé ont été placées à des taux d'intérêt situés entre 2,0% et 2,5%. Compte tenu des agios, les rendements projetés à l'échéance ont varié entre 1,63% et 2,47%. Les rémunérations des emprunts remboursés en 2005/06 s'élevaient entre 2,125% et 5,0%. Le taux d'intérêt moyen des emprunts au 31 mars s'est ainsi replié, de 3,57% l'année précédente à 3,41%. Les prêts consentis aux banques membres évoluent parallèlement aux emprunts en ce qui concerne la durée, le montant et le taux d'intérêt.

L'encours des placements hypothécaires a reculé de 37,8 millions de CHF à 204,9 millions de CHF. A la date d'établissement du bilan, 20,1% du total des prêts hypothécaires étaient rémunérés à taux variable et 79,9% à taux fixe. Des titres d'un montant de 260,5 millions de CHF (261,7 millions de CHF l'année précédente) pouvant être acceptés en nantissement par la Banque nationale figuraient au bilan. Les avoirs et les engagements en banque à terme portent exclusivement sur des dépôts de courte durée et des avances à terme fixe servant au maintien de la liquidité. Des fonds à court terme d'un montant de 11,0 millions de CHF étaient placés à la date d'établissement du bilan. Globalement, la valeur comptable des actifs disponibles rémunérés a régressé de 46,4 millions de CHF à 478,4 millions de CHF. Le faible niveau des intérêts pèse toujours sur les taux moyens. Ces derniers atteignaient 3,15% (3,22%) pour les placements hypothécaires et 3,35% (3,50%) pour les titres pouvant être acceptés 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 bilan et ceux des emprunts de lettres de gage au passif. Le niveau de ces postes est déterminé par les taux d'intérêt ainsi que par les échéances des intérêts des emprunts et des prêts de lettres de gage.

Erfolgsrechnung

Der Zinsertrag der Darlehen an Mitglieder und Nichtmitglieder von CHF 809,2 Mio. entsprach dem Zinsaufwand für Pfandbriefanleihen. Die Abnahme um CHF 89,2 Mio. resultierte aus den tieferen Zinssätzen der Emissionen gegenüber den Rückzahlungen.

Der Zinsenüberschuss aus der Anlage von verzinslichen freien Aktiven verminderte sich um CHF 1,2 Mio. auf CHF 16,1 Mio. Sowohl die Aktivzinsen aus Hypothekaranlagen (CHF 0,8 Mio.) als auch der Ertrag von nationalbankfähigen Wertpapieren (CHF 0,5 Mio.) nahmen ab. Der Rückgang war auf geringere Bestände zurückzuführen. Zudem mussten die Wiederanlagen auf Grund der Marktsituation zu tieferen Zinssätzen getätigt werden. Die Zinsen aus Anlagen in Bankendebitoren (Festgelder) nahmen gegenüber dem Vorjahr vor allem dank steigenden Zinsen im kurzfristigen Bereich um rund CHF 0,1 Mio. zu. Der Bestand ist jeweils 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 0,50% und 1,05% (Vorjahr 0,05% und 0,62%). Die betriebswirtschaftlich nicht mehr benötigte Rückstellung im Umfang von CHF 0,1 Mio. wurde über den sonstigen Ertrag aufgelöst.

Zur Liquiditätssteuerung wurden kurzfristige feste Vorschüsse zu Zinssätzen zwischen 0,68% und 1,00% aufgenommen.

Der Aufwand für Kommissionen und Gebühren ging von CHF 5,9 Mio. auf CHF 5,4 Mio. leicht zurück. Der Verwaltungsaufwand konnte mit rund CHF 1,9 Mio. leicht unter Vorjahresniveau gehalten werden. Der Emissionsaufwand belief sich auf CHF 5,1 Mio. (Vorjahr CHF 5,2 Mio.).

Die aktivierten Kosten aus der Kapitalerhöhung im Jahr 2000 wurden über die letzten fünf Jahre jährlich mit CHF 0,6 Mio. abgeschrieben. In diesem Geschäftsjahr war kein Aufwand für Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen zu verzeichnen.

Der Jahresgewinn betrug somit CHF 3,9 Mio. (Vorjahr CHF 3,8 Mio.).

Le rapport entre les fonds propres et l'ensemble des fonds de tiers, pratiquement inchangé par rapport à l'année précédente, a été de 3,32%. Le minimum légal prescrit dans ce contexte est de 2%.

Compte de profits et pertes

Le rendement de 809,2 millions de CHF des prêts accordés aux membres et aux non-membres a correspondu aux intérêts servis sur les emprunts de lettres de gage. Le recul de 89,2 millions de CHF a résulté du niveau inférieur des taux d'intérêt des émissions par rapport à ceux des prêts remboursés.

Les intérêts excédentaires issus du placement des actifs disponibles ont diminué de 1,2 million de CHF à 16,1 millions de CHF. Tant les intérêts actifs des placements hypothécaires (0,8 mio. de CHF) que le produit des titres pouvant être acceptés en nantissement par la BNS (0,5 mio. de CHF) ont reflué. Ce recul est dû à la diminution des encours. En outre, les réinvestissements ont dû être effectués à des taux d'intérêt plus bas en raison de la situation du marché. Les intérêts des placements sous forme d'avoirs en banque (dépôts à terme fixe) ont progressé de près de 0,1 million de CHF par rapport à l'année précédente, surtout grâce à la hausse des maturités courtes. Ce poste est toujours 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 0,50% et 1,05% (0,05% et 0,62% l'année précédente). Une provision de 0,1 million de CHF qui n'est plus nécessaire a été dissoute par le biais du poste autres produits.

Pour gérer les liquidités, la Centrale a contracté des avances à terme fixe à des taux situés entre 0,68% et 1,00%.

Les commissions et émoluments ont légèrement baissé, passant de 5,9 millions de CHF à 5,4 millions de CHF. Les frais d'administration totalisant près de 1,9 million de CHF ont même été légèrement inférieurs à ceux de l'année précédente. Les frais d'émission se sont élevés à 5,1 millions de CHF (5,2 millions de CHF l'exercice précédent).

Les coûts de l'augmentation de capital en 2000, portés à l'actif, ont été amortis à raison de 0,6 million de CHF par an sur les cinq derniers exercices. Il n'y a pas eu de pertes, d'amortissements et de provisions à comptabiliser pour l'année financière sous revue.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Bis zum Zeitpunkt der Erstellung der Jahresrechnung haben sich keine wesentlichen per 31. März 2006 bilanzierungs- und/oder offenkundige Ereignisse ergeben.

Verwendung des Bilanzgewinnes

Zur Gewinnverwendung stehen zur Verfügung:

Jahresgewinn	CHF 3 907 947.29
zuzüglich Gewinnvortrag vom Vorjahr	CHF 1 366 856.77

Der Antrag des Verwaltungsrates auf die Verwendung des Bilanzgewinnes von CHF 5 274 804.06 lautet wie folgt:

Zuweisung an die allgemeine Reserve gemäss Art. 25 der Statuten CHF 400 000.00

2% Dividende auf dem einbezahlten Aktienkapital CHF 3 300 000.00

Die verbleibenden CHF 1 574 804.06 sind auf die neue Rechnung vorzutragen.

Zürich, 24. Mai 2006

Meinrad A. Geering
Für den Verwaltungsrat
Au nom du Conseil d'administration

Bemerkung zu den Zahlen

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

In den Tabellen gelten folgende Regeln:

- 0 = (0 oder 0,0) Grösse, die kleiner als die Hälfte der verwendeten Zählheit ist
- = Zahlenangabe nicht möglich oder nicht sinnvoll
- leer = Nichts

Le bénéfice de l'exercice s'est ainsi élevé à 3,9 millions de CHF (contre 3,8 millions de CHF l'année précédente).

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 2006.

Détermination de l'emploi du bénéfice résultant du bilan

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

Bénéfice de l'exercice	CHF 3 907 947.29
Solde reporté de l'exercice écoulé	CHF 1 366 856.77

Le Conseil d'administration propose la détermination de l'emploi du bénéfice résultant du bilan de CHF 5 274 804.06 de la manière suivante:

Attribution à la réserve générale selon art. 25 des statuts CHF 400 000.00

Attribution d'un dividende de 2% sur le montant libéré du capital social CHF 3 300 000.00

Le montant restant de CHF 1 574 804.06 est reporté à nouveau.

Zurich, le 24 mai 2006

Andreas Flatt
Für die Direktion
Au nom de la Direction

Remarques sur les chiffres

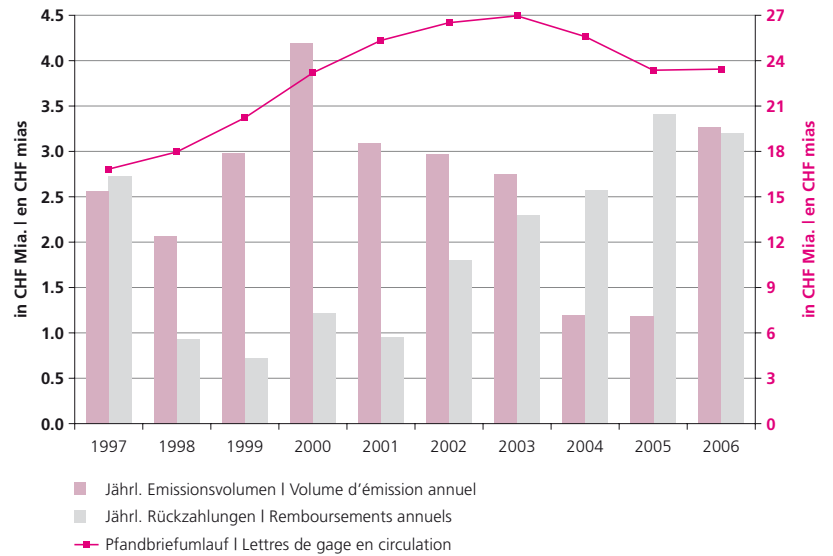
Dans les renseignements financiers, les totaux peuvent s'écarter légèrement de la somme des valeurs qui les constituent. Ces écarts sont dus au fait que les chiffres ont été arrondis.

Dans les tableaux sont valables les règles suivantes:

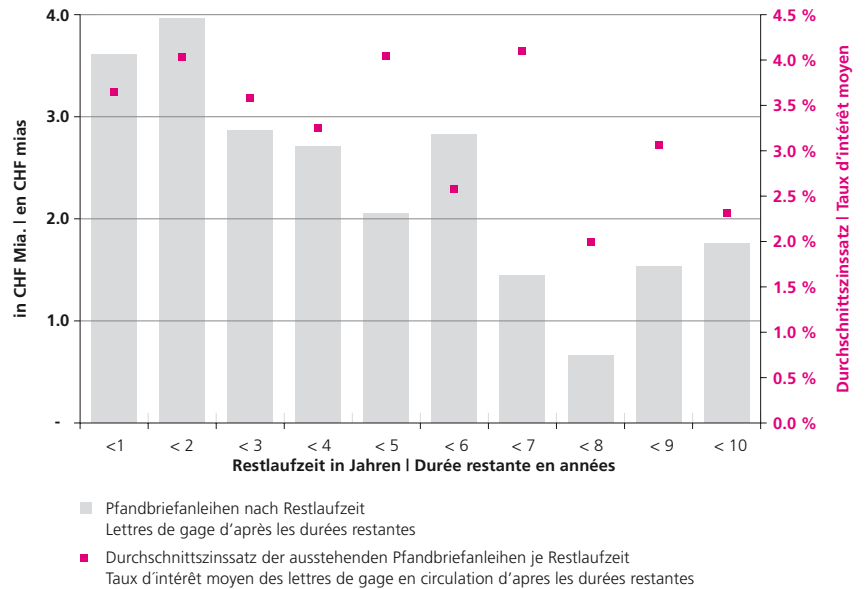
- 0 = (0 ou 0,0) grandeur qui est plus petite que la moitié de l'unité numérique utilisée
- = Donnée numérique non possible ou non judicieuse

vide = rien

**Entwicklung
Pfandbriefumlauf per
31. März
Evolution des lettres
de gage en circulation
au 31 mars**



**Pfandbriefanleihen
nach Restlaufzeit und
Durchschnittszinssatz
ausstehender Pfand-
briefanleihen per
31. März 2006
Lettres de gage d'après
les durées restantes et
taux d'intérêt moyen
des lettres de gage au
31 mars 2006**



Der durchschnittliche Zinssatz aller ausstehender Pfandbriefanleihen per 31. März 2006 beträgt 3,41 %
Le Taux d'intérêt moyen de la totalité des lettres de gage à recouvrer au 31 mars 2006 s'élève à 3,41 %

Bilanz per 31. März 2006

vor Verwendung des Bilanzgewinns

Bilan au 31 mars 2006

avant utilisation du bénéfice résultant du bilan

Aktiven Actif	31.03.2006 CHF 1 000	31.03.2005 CHF 1 000	Veränderung Variations CHF 1 000	in % en %
Pfandbriefdeckung Couverture des lettres de gage				
Darlehen an Mitglieder Prêts aux membres	23 408 000	23 332 000	76 000	0,3
Darlehen an Mitglieder der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute Prêts aux membres de la Banque des Lettres de Gage d'Établissements suisses de Crédit hypothécaire	35 000	36 000	-1 000	-2,8
	23 443 000	23 368 000	75 000	0,3
Freie Aktiven Actifs disponibles				
Hypothekaranlagen Placements hypothécaires	204 900	242 717	-37 817	-15,6
Nationalbankfähige Wertpapiere Valeurs qui peuvent être acceptées en nantissement par la Banque nationale	260 534	261 682	-1 148	-0,4
Bankdebitoren auf Sicht Avoirs en banque à vue	1 029	4 296	-3 267	-76,0
Einlösungskonto für Pfandbriefe und Coupons Compte d'encaissement pour lettres de gage et coupons	971	16 095	-15 124	-94,0
Bankdebitoren auf Zeit Avoirs en banque à terme	11 000		11 000	-
Kassa, Giro- und Postcheckguthaben Caisse, comptes de virement et comptes de chèques postaux	1	4	-2	-68,8
	478 436	524 794	-46 358	-8,8
Sonstige Aktiven Autres actifs				
Rechnungsabgrenzungen Comptes de régularisation	186 829	193 640	-6 811	-3,5
Zu tilgende Emissionskosten Frais d'émission à amortir	22 264	20 767	1 497	7,2
Übrige Aktiven Actifs divers	1 124	1 420	-296	-20,8
	210 217	215 827	-5 610	-2,6
Nicht einbezahltes Aktienkapital Capital social non versé				
	660 000	660 000		
Bilanzsumme Total du bilan	24 791 652	24 768 620	23 032	0,1

Passiven Passif	31.03.2006 CHF 1 000	31.03.2005 CHF 1 000	Veränderung Variations CHF 1 000 in % en %	
Fremdkapital Fonds de tiers				
Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	23 443 000	23 368 000	75 000	0,3
Sonstige Passiven Autres passifs				
Bankenkreditoren auf Zeit Engagements envers les banques à terme		21 000	-21 000	-
Ausstehende, rückzahlbare Pfandbriefe und Coupons Lettres de gage remboursables et coupons à payer	971	16 095	-15 124	-94,0
Rechnungsabgrenzungen Comptes de régularisation	354 519	379 381	-24 863	-6,6
Rückstellung Einlösungskommission auf Pfandbriefen Provision pour commissions de paiement sur lettres de gage	5 623	5 336	287	5,4
Übrige Passiven Passifs divers	28 555	20 432	8 123	39,8
	389 668	442 244	-52 576	-11,9
Total Fremdkapital Total des fonds de tiers	23 832 668	23 810 244	22 424	0,1
Eigenkapital Fonds propres				
Aktienkapital Capital social	825 000	825 000		
Allgemeine Reserve Réserve générale	35 060	34 680	380	1,1
Freie Reserve Autres réserves	47 750	47 750		
Reserve für allgemeine Geschäftsrisiken Réserve pour risques généraux	45 899	45 899		
Gewinnvortrag Bénéfice reporté	1 367	1 277	90	7,1
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 908	3 770	138	3,7
Total Eigenkapital Total des fonds propres	958 984	958 376	608	0,1
Bilanzsumme Total du bilan	24 791 652	24 768 620	23 032	0,1

	31.03.2006 CHF 1 000	31.03.2005 CHF 1 000	Veränderung Variations CHF 1 000 in % en %	
Jahreszinslast der Pfandbriefe Montant des intérêts annuels versés sur les lettres de gage	798 875	835 213	-36 338	-4,4
Jahreszinsertrag der Pfandbriefdeckung Produit des intérêts annuels de la couverture des lettres de gage	798 875	835 213	-36 338	-4,4
Verhältnis des Eigenkapitals zum gesamten Fremdkapital Proportion entre les fonds propres et la totalité des fonds de tiers	3,331 %	3,332 %	-	-

Erfolgsrechnung 2005/06

Compte de profits et pertes 2005/06

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2006 CHF 1000	2005 CHF 1000	Veränderung Variations CHF 1000	in en %
Aktivzinsen Intérêts créditeurs				
Darlehen an Mitglieder Prêts aux membres	807 334	896 115	-88 781	-9,9
Darlehen an Mitglieder der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute Prêts aux membres de la Banque des Lettres de Gage d'Etablissements suisses de Crédit hypothécaire	1 869	2 329	-459	-19,7
Hypothekaranlagen Placements hypothécaires	7 165	7 947	-782	-9,8
SNB-fähige Wertpapiere Valeurs qui peuvent être acceptées en nantissement par la Banque nationale	8 774	9 312	-538	-5,8
Bankendebitoren Avoirs en banque	195	104	92	88,2
Total Aktivzinsen Total des intérêts créditeurs	825 338	915 806	-90 468	-9,9
Passivzinsen Intérêts débiteurs				
Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	809 203	898 443	-89 240	-9,9
Bankenkreditoren Engagements en banque	33	31	3	8,3
Total Passivzinsen Total des intérêts débiteurs	809 236	898 474	-89 238	-9,9
Total Erfolg Zinsengeschäft Total des opérations d'intérêt	16 102	17 332	-1 231	-7,1
Sonstiger Ertrag Produits divers	165	55	110	198,9
Total Betriebsertrag Total des produits d'exploitation	16 267	17 387	-1 121	-6,4

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2006 CHF 1 000	2005 CHF 1 000	Veränderung Variations CHF 1 000 in en %	
Total Betriebsertrag Total des produits d'exploitation	16 267	17 387	-1 121	-6,4
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	5 366	5 859	-493	-8,4
Verwaltungsaufwand Frais d'administration				
Bankbehörden und Personal Organes de la banque et personel	114	121	-7	-6,1
Geschäfts- und Büroaufwand Frais généraux et de bureau	1 827	1 834	-7	-0,4
Total Verwaltungsaufwand Total des frais d'administration	1 941	1 955	-14	-0,7
Emissionsaufwand Frais d'émission	5 051	5 236	-184	-3,5
Total Betriebsaufwand Total des charges d'exploitation	12 359	13 050	-691	-5,3
Total Bruttogewinn Total des bénéfices brut	3 908	4 337	-429	-9,9
Abschreibungen und Rückstellungen Amortissements et provisions				
Abschreibungen und Verluste Pertes et amortissements		567	-567	-
Rückstellungen Provisions				
Total Abschreibungen und Rückstellungen Total des amortissements et provisions		567	-567	-
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 908	3 770	138	3,7

Mittelflussrechnung

Tableau de financement

in CHF 1000 en CHF 1000	01.04.2005 – 31.03.2006			01.04.2004 – 31.03.2005		
	Mittelherkunft	Mittelverwendung	Saldo	Mittelherkunft	Mittelverwendung	Saldo
	Sources de fonds	Emplois de fonds	Solde	Sources de fonds	Emplois de fonds	Solde
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 908			3 770		
Abschreibungen Amortissements				567		
Wertberichtigungen und Rückstellungen Correctifs de valeurs et provisions						
Übrige nicht liquiditätswirksame Erfolge Autres produits et charges sans flux de fonds	6 364			6 762		
Aktive Rechnungsabgrenzungen Comptes de régularisation actifs	6 811			27 036		
Passive Rechnungsabgrenzungen Comptes de régularisation passifs		24 863			65 422	
Dividende des Vorjahres Dividende de l'exercice précédent		3 300			3 300	
Mittelfluss aus Innenfinanzierung Flux de fonds du financement interne	17 082	28 163	-11 080	38 135	68 722	-30 586
Aktienkapital Capital social						
Mittelfluss aus Eigenkapital-Transaktionen Flux de fonds des transactions relatives aux capitaux propres						
Pfandbriefdarlehen Prêts par lettres de gage	3 200 000	3 275 000		3 415 000	1 190 000	
Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	3 275 000	3 200 000		1 190 000	3 415 000	
Mittelfluss aus Pfandbriefgeschäft Flux de fonds des transactions relatives aux lettres de gage	6 475 000	6 475 000	-	4 605 000	4 605 000	

in CHF 1000 en CHF 1000	01.04.2005 – 31.03.2006			01.04.2004 – 31.03.2005		
	Mittelherkunft	Mittelverwendung	Saldo	Mittelherkunft	Mittelverwendung	Saldo
	Sources de fonds	Emplois de fonds	Solde	Sources de fonds	Emplois de fonds	Solde
Hypothekaranlagen Placements hypothécaires	40 544	2 728		21 845	8 020	
Nationalbankfähige Wertpapiere Valeurs qui peuvent être acceptées en nantissement par la Banque nationale	57 260	56 777		31 006	25 368	
Bankendebitoren/-kreditoren auf Zeit Avoirs/engagements envers les banques à terme	911 218	943 218		1 233 118	1 209 618	
Mittelfluss aus Finanzanlagen Flux de fonds des immobilisations financières	1 009 023	1 002 723	6 300	1 285 969	1 243 006	42 963
Übrige Aktiven Actifs divers	1 420	7 666		1 840	3 434	
Übrige Passiven Passifs divers	27 381	19 625		18 938	27 927	
Mittelfluss aus Übrige Aktiven/Passiven Flux de fonds des mutations dans les actifs/passifs divers	28 801	27 291	1 510	20 778	31 361	-10 583
Bankendebitoren auf Sicht Avoirs en banque à vue	3 267				1 790	
Kassa, Giro- und Postcheckguthaben Caisse, comptes de virement et comptes de chèques postaux	2				3	
Liquide Mittel Etat des liquidités	3 270		3 270		1 793	-1 793
Total Mittelherkunft Total des sources de fonds	7 533 176			5 949 881		
Total Mittelverwendung Total des emplois de fonds		7 533 176			5 949 881	

Anhang

Annexe

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

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 Abschluss-tag 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

Die Wertschriften werden zu Anlagezwecken gehalten, d.h. es wird kein Handel betrieben. Der Bestand setzt sich ausschliesslich aus Anleihe-obligationen zusammen. Die Bewertung erfolgt nach der Amortized-cost-Methode. Dabei werden Agios und Disagios über die Laufzeit verteilt in die Erfolgsrechnung einbezogen. Bonitätsbe-dingten Wertverminderungen wird mit Einzel-

Principes comptables de consolidation et d'évaluation

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'opéra-tion 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 nantisse-ment par la Banque nationale

Les papiers-valeurs sont gardés dans le but de faire des placements et non du commerce. Le porte-feuille se compose exclusivement d'obligations d'emprunt. 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

wertberichtigungen 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 Titelgattung sind aus den ergänzenden Angaben zur Bilanz ersichtlich.

Restliche Anlagen

Die restlichen Anlagen werden zu Nominalwerten bilanziert.

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 auszahlenden Nettowert, d.h. unter Berücksichtigung der Verrechnungssteuer, bilanziert.

Pfandbriefanleihen

Die Pfandbriefanleihen werden zu Nominalwerten bilanziert.

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 geäuft. 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.

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.

Avoirs/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.

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

	31.03.2006	31.03.2005
	CHF 1 000	CHF 1 000
Übrige Aktiven Actifs divers		
Eidgenössische Steuerverwaltung Rückerstattung der Verrechnungssteuern auf Wertschriftenertrag Administration fédérale des contributions Remboursement de l'impôt anticipé sur le produit des titres	1 067	893
Ausstehende Zinsen auf Hypothekaranlagen Intérêts échus sur placements hypothécaires	39	527
Verschiedenes Divers	18	
	1 124	1 420
Übrige Passiven Passifs divers		
Eidgenössische Steuerverwaltung Verrechnungssteuern auf Anleihenzinsen, Emissionsabgaben auf Anleihen und Abgabe auf Wertpapieren beim Umsatz Administration fédérale des contributions Impôts anticipés sur intérêts sur émissions de lettres de gage, droit de timbre sur emprunts et droit de timbre sur titres négociés	27 252	18 936
Vorausbezahlte Zinsen auf Hypothekaranlagen Intérêts payés d'avance sur placements hypothécaires	63	
Rückstellungen Provisions		161
Transitorische Passiven Passifs transitoires	66	2
Verschiedenes Divers	1 174	1 333
	28 555	20 432

Wertschriftenbestand am 31. März (in CHF 1 000) | Portefeuille de titres au 31 mars (en CHF 1 000)

Nominalwert Valeur nominale		Titelgattung Nature des titres	Kurswert Valeur boursière		Bilanzwert Valeur comptable	
2006	2005		2006	2005	2006	2005
Nationalbankfähige Wertpapiere						
Valeurs qui peuvent être acceptées en nantissement par la Banque nationale						
Anleihe-Obligationen Obligations d'emprunts						
75 600	64 000	Eidgenossenschaft Confédération suisse	81 296	70 954	77 933	65 825
20 000	28 500	Kantone Cantons suisses	20 579	29 791	19 975	28 513
14 755	17 500	Städte und Gemeinden Villes et communes suisses	15 177	18 385	14 789	17 564
76 750	78 500	Mitgliedbanken* Banques membres*	79 257	82 984	77 349	78 881
17 000	17 000	Energieunternehmen Entreprises d'énergie	17 499	17 925	17 114	17 064
53 100	53 400	Diverse Divers	54 074	56 023	53 373	53 835
257 205	258 900	**	267 883	276 062	260 534	261 682
1 000	2 000	* davon nachrangig * dont subordonnées	1 038	2 096	1 000	1 999
89 050		** davon Securities Lending ** dont prêts de valeurs mobilières	94 955		91 363	

Ausstehende Pfandbriefanleihen | Emprunts par lettres de gage en circulation

ISIN	Serie	Zinssatz %	Ausgabekurs %	Ausgabejahr	Fälligkeit der Pfandbriefe	Betrag CHF Mio.	Betrag CHF Mio.
ISIN	Série	Taux %	Prix d'émission %	Année d'émission	Echéance des lettres de gage	Montant CHF mios 31.03.2006	Montant CHF mios 31.03.2005
CH 000 346 454 9	292	5 1/2	100,750	1995	15.03.2007	300	300
CH 000 352 777 4	294	5 3/8	101,000	1995	18.04.2007	325	325
CH 000 357 709 2	295	5 1/8	100,750	1995	15.05.2007	320	320
CH 000 370 736 8	296 D	5	100,250	1995	09.06.2005		100
CH 000 398 160 9	297	4 7/8	100,625	1995	15.09.2007	385	385
CH 000 416 564 0	298	4 1/2	100,000	1995	10.11.2007	360	360
CH 000 416 566 5	299 D	4 1/2	100,125	1995	15.12.2005		70
CH 000 279 721 2	300 •	4 1/8	100,750	1996	31.01.2008	400	400
CH 000 539 578 2	304 •	4 1/8	100,875	1996	25.11.2006	500	500
CH 000 582 227 2	306 •	4	101,200	1997	28.02.2007	500	500
CH 000 609 547 2	308 •	4	101,500	1997	15.04.2008	235	235
CH 000 636 582 6	309 •	3 5/8	100,625	1997	15.07.2006	340	340
CH 000 711 044 5	310 •	3 3/4	100,500	1997	30.09.2006	310	310
	2. Tranche		99,700	1997		425	735
CH 000 723 245 4	311 •	3 1/2	100,500	1997	31.10.2005		260
CH 000 839 960 9	312 •	3 1/2	100,250	1998	10.02.2009	500	500
	2. Tranche		103,250	1998		380	880
CH 000 907 391 4	313 •	3 1/2	101,000	1998	22.06.2008	470	470
CH 000 944 465 1	314 •	3 1/4	101,250	1998	15.09.2005		400
	2. Tranche		103,850	1998			580
CH 000 960 023 7	315 •	3 1/4	100,750	1998	02.11.2007	405	405
CH 000 992 681 4	316 •	3 1/8	100,900	1999	15.02.2009	750	750
CH 000 489 890 1	317 •	2 1/2	101,000	1999	06.04.2005		850
CH 000 804 209 2	318 •	2 5/8	100,900	1999	21.06.2006	540	540
CH 000 885 691 3	319 •	3 1/2	100,700	1999	10.09.2007	500	500
	2. Tranche		101,200	2001		660	1160
CH 001 005 688 2	321 •	4	100,625	1999	01.11.2009	450	450
	2. Tranche		101,400	1999		550	1000
CH 001 039 665 0	324 •	4	101,450	2000	15.02.2008	465	465
CH 001 060 496 2	326 •	4	101,000	2000	30.03.2006		540
CH 001 083 919 6	328 •	4 5/8	100,850	2000	15.06.2010	580	580
CH 001 083 920 4	329 D	4 3/8	99,700	2000	15.06.2005		50
CH 001 120 281 6	330 •	4 1/4	100,650	2000	15.09.2008	535	535
CH 001 120 282 4	331 D	4 1/4	100,050	2000	15.09.2005		70
CH 001 139 840 8	332 •	4 1/4	100,750	2000	31.10.2010	535	535
CH 001 139 841 6	333 D	4 1/8	100,250	2000	31.10.2005		50
CH 001 160 944 0	334 •	4 1/4	100,750	2000	20.12.2012	555	555
CH 001 160 945 7	335 D	4	100,000	2000	20.12.2005		50
CH 001 169 986 2	337 D	3 3/4	100,450	2001	12.01.2006		130
CH 001 188 952 1	338 •	4	102,125	2001	20.02.2013	490	490
	2. Tranche		100,650	2001		400	890
CH 001 215 155 8	339 •	3 5/8	100,850	2001	10.04.2010	440	440
CH 001 312 504 9	340 •	3 1/2	100,860	2001	31.10.2011	500	500
CH 001 332 839 5	341 •	3 1/2	101,000	2001	10.12.2010	500	500
CH 001 362 577 4	342 •	3 5/8	100,850	2002	11.02.2010	475	475
CH 001 394 271 6	343 •	4	100,100	2002	30.04.2014	410	410
CH 001 425 937 5	344 •	3 1/2	100,550	2002	17.06.2011	420	420

ISIN	Serie	Zinssatz %	Ausgabekurs %	Ausgabejahr	Fälligkeit der Pfandbriefe	Betrag CHF Mio.	Betrag CHF Mio.
ISIN	Série	Taux %	Prix d'émission %	Année d'émission	Echéance des lettres de gage	Montant CHF mios 31.03.2006	Montant CHF mios 31.03.2005
CH 001 439 302 6	345 D	3	100,270	2002	13.07.2006	50	50
CH 001 476 931 6	346 •	3	100,250	2002	16.09.2009	470	470
CH 001 476 932 4	347 D	2 1/8	100,120	2002	05.09.2005		50
CH 001 510 065 1	348 •	3 1/4	101,400	2002	18.11.2014	275	275
CH 001 510 066 9	349 D	2 3/4	100,150	2002	18.11.2009	50	50
CH 001 510 068 7	350 D	2 1/4	100,380	2002	17.01.2007	50	50
CH 001 523 184 5	351 •	2 3/4	100,950	2002	10.12.2011	215	215
	2. Tranche		100,100	2003		205	205
	3. Tranche		100,750	2003		200	200
CH 001 523 735 4	352 D	2 1/8	100,350	2002	15.12.2006	50	50
CH 001 523 736 2	353 D	2 5/8	100,400	2002	15.12.2009	30	30
CH 001 542 253 5	354 •	2 1/2	100,900	2003	03.02.2012	300	300
	2. Tranche		99,250	2003		125	125
	3. Tranche		100,300	2004		245	245
CH 000 154 225 7	355 D	1 7/8	100,650	2003	15.03.2007	128	128
CH 001 565 150 5	356 •	2 1/4	100,150	2003	17.03.2012	250	250
	2. Tranche		99,300	2004		145	145
CH 001 621 681 1	357 •	2 1/2	100,800	2003	30.06.2015	135	135
	2. Tranche		101,200	2005		110	110
CH 001 643 098 2	358 D	1 5/8	100,001	2003	25.07.2007	145	145
CH 001 847 846 8	359 •	2 1/8	100,440	2004	17.05.2009	415	415
	2. Tranche		99,100	2004		270	270
CH 001 935 295 1	360 •	2 7/8	100,700	2004	15.09.2014	270	270
	2. Tranche		103,100	2004		125	125
CH 002 096 578 3	361 •	2	100,450	2005	06.04.2011	345	
	2. Tranche		102,530	2005		300	
CH 002 596 907 0	362 •	2	100,040	2005	15.09.2015		
CH 002 305 359 5	363 •	2	101,175	2005	31.10.2013		
CH 002 367 127 1	364 •	2 1/4	100,320	2005	20.12.2014		
CH 002 472 200 8	365 •	2 1/2	100,905	2006	30.03.2016		

Pfandbriefumlauf | Lettres de gage en circulation

23 443

23 368

D = Direktplatzierung | placement direct

• = mit Aufstockungsmöglichkeit | avec clause de fongibilité

Neue Verpflichtungen | Nouveaux engagements

Keine | aucun

Berichte der Revisionsstellen

Rapports des organes de révision

Bestätigungsbericht des Sekretariates der Eidg. Bankenkommission

Wir haben die auf den 31. März 2006 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, 29. Mai 2006

Sekretariat der Eidg. Bankenkommission

Daniel Zuberbühler
Direktor
Directeur

Rapport du Secrétariat de la Commission fédérale des banques

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 2006 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 29 mai 2006

Secrétariat de la Commission fédérale des banques

Samuel Schaller
Banken/Effekthändler
Banques/Négociants

Bericht der Revisionsstelle

An die Generalversammlung der Aktionäre der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang, Seite 22–33) der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken für das am 31. März 2006 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 den Schweizer Prüfstandards, 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 2006

Die Mitglieder der Revisionsstelle

Roger Piccand
Leiter Interne Revision Thurgauer Kantonalbank
Chef de l'inspectorat Banque Cantonale de Thurgovie

Rapport de l'Organe de révision

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. 22–33) de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses pour l'exercice arrêté au 31 mars 2006.

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 d'audit 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 2006

Les membres de l'Organe de révision

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

Kennzahlen

Caractéristiques

Übersicht 1999–2006 | Aperçu 1999–2006

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000

Bilanz (nach Gewinnverwendung) | Bilan (après utilisation du bénéfice)

Aktiven | Actifs

Pfandbriefdarlehen Emissions de lettres de gage	23 443 000	23 368 000	25 593 000	26 963 000	26 510 000	25 340 000	23 200 000	20 225 000
Freie Aktiven Actifs disponibles	478 436	524 794	531 488	579 768	585 471	572 836	748 729	459 602
Sonstige Aktiven Autres actifs	210 217	215 827	247 046	262 322	282 093	264 593	249 921	230 636
Nicht einbezahltes Aktienkapital Capital social non versé	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	440 000	440 000

Passiven | Passifs

Pfandbriefanleihen Emmissions de lettres de gage	23 443 000	23 368 000	25 593 000	26 963 000	26 510 000	25 340 000	23 200 000	20 225 000
Sonstige Passiven Autres passifs	392 968	445 544	483 928	547 674	574 761	590 354	808 490	500 219
Eigenkapital Fonds propres	955 684	955 076	954 606	954 415	952 803	907 075	630 159	630 019
Bilanzsumme Total du bilan	24 791 652	24 768 620	27 031 534	28 465 090	28 037 564	26 837 429	24 638 650	21 355 238

Erfolgsrechnung | Compte de profits et pertes

Erfolg Zinsengeschäft Operations d'intérêts	16 102	17 332	18 405	20 825	23 253	23 001	20 526	20 993
Sonstiger Ertrag Produits divers	165	55	19	789	1 236	27	22	24
Total Betriebsertrag Total des produits d'exploitation	16 267	17 387	18 424	21 614	24 489	23 028	20 549	21 017
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	5 366	5 859	6 651	6 668	6 948	5 914	5 667	4 679
Verwaltungsaufwand Frais d'administration	1 941	1 955	2 044	2 169	2 550	2 081	2 353	2 731
Emissionsaufwand Frais d'émission	5 051	5 236	5 671	5 641	5 349	6 132	6 889	5 813
Total Betriebsaufwand Total des charges d'exploitation	12 359	13 050	14 366	14 478	14 848	14 126	14 908	13 224
Bruttogewinn Bénéfice brut	3 908	4 337	4 058	7 136	9 641	8 901	5 641	7 794
Abschreibungen und Rückstellungen Amortissements et provisions	0	567	567	573	1 563	567	0	1 200
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 908	3 770	3 491	6 563	8 078	8 334	5 641	6 594

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000

Kennzahlen per 31. März (nach Gewinnverwendung) | Ratios au 31 mars (après utilisation du bénéfice)

Durchschnittszinssatz aller ausstehenden Pfandbriefdarlehen/-anleihen

Taux d'intérêt moyen de tous les prêts/emprunts à recouvrer par lettres de gage

3,41 %	3,57 %	3,78 %	3,91 %	4,22 %	4,47 %	4,62 %	4,96 %
--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Vorhandenes Eigenkapital (Art. 18, Abs. 2 PfV)

Fonds propres disponibles (art. 18, al. 2 OLG)

790 684	790 076	789 606	789 415	787 803	742 075	520 159	520 019
---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Notwendiges Eigenkapital (Art. 10 PfG)

Fonds propres requis (art. 10 LLG)

476 785	476 271	521 539	550 213	541 695	518 607	480 170	414 504
---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Überschuss

Excédent

313 899	313 805	268 068	239 202	246 107	223 468	39 990	105 514
---------	---------	---------	---------	---------	---------	--------	---------

Eigenmittelauslastung

Degré d'utilisation des fonds propres

60,30 %	60,28 %	66,05 %	69,70 %	68,76 %	69,89 %	92,31 %	79,71 %
---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Rating | Rating

Moody's | Moody's

Aaa (stable)	Aaa (stable)	Aaa (stable)					
--------------	--------------	--------------	--	--	--	--	--

Eine Übersicht der Kennzahlen zurück bis ins Jahr 1932 finden Sie auf www.pfandbriefzentrale.ch

Un aperçu des chiffres-clés depuis 1932 se trouve sur www.pfandbriefzentrale.ch



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

Bahnhofstrasse 9
8001 Zürich
Briefadresse | Correspondance: Postfach, 8010 Zürich
T +41 44 293 93 93
F +41 44 292 31 24
www.pfandbriefzentrale.ch

Ein Netzwerkpartner der schweizerischen Kantonalbanken
Un partenaire de réseau des banques cantonales suisses