

Geschäftsbericht 2006/07

---

Rapport de gestion 2006/07



**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
Konjunkturlage Situation conjoncturelle .....	10
Jahresbericht Rapport annuel .....	14
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

### **Centrale de lettres de gage – solution de refinancement pour le marché hypothécaire**

---

La Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses a pour but de procurer aux propriétaires fonciers 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 – opportunité pour chaque portefeuille**

---

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 de la Confédération de qualité similaire. Comme leur nom l'indique, les lettres de gage

sind grundpfandgedeckt und verfügen damit über 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 2006/07**

---

- Sechs Marktanleihen und sechs Direktplatzierungen mit einem Volumen von CHF 3 889 Mio.
- Zunahme des Pfandbriefumlaufes um CHF 696 Mio. (Vorjahr Zunahme um CHF 75 Mio.)
- Durchschnittlicher Zinssatz der im Geschäftsjahr 2006/07 emittierten Pfandbriefe 2,70% (Vorjahr 2,16%)
- Rückgang des durchschnittlichen Zinssatzes des gesamten Pfandbriefumlaufes auf 3,26% (Vorjahr 3,41%)

sont garanties par un gage, en l'occurrence immobilier, ce qui leur confère le plus haut degré de sécurité. Le remboursement du nominal est garanti à l'échéance. Les lois cantonales reconnaissent à ces papiers-valeurs le statut de placement populaire. Ces derniers sont négociables en tout temps à la Bourse.

Les nombreux aspects 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 – volonté de transparence**

---

En 2002, la Centrale de lettres de 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 la SWX, il montre l'évolution des prix et la performance des emprunts synthétiques qui lui servent de référence.

### **Faits marquants 2006/07**

---

- Six émissions publiques et six placement privés pour un volume de CHF 3 889 millions
- Hausse du volume de lettres de gage en circulation de 696 millions (l'année précédente hausse de CHF 75 millions)
- Taux d'intérêt moyen sur les lettres de gage émises au cours de l'exercice 2006/07 de 2,70% (contre 2,16% l'année précédente)
- Baisse à 3,26% du taux d'intérêt moyen de l'ensemble des lettres de gage en circulation (contre 3,41% l'année précédente)

## Das Wichtigste in Kürze | L'essentiel en bref

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2007 CHF 1 000	2006 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	24 139 000	23 443 000	696 000
Darlehensgewährungen/Emissionen Octroi de prêts/émissions de lettres de gage	3 889 000	3 275 000	614 000
Rückzahlungen Remboursements	3 193 000	3 200 000	-7 000
Freie Aktiven Actifs disponibles	696 134	688 652	7 482
Fremdkapital Fonds de tiers	24 540 260	23 835 968	704 292
Bilanzsumme Total du bilan	25 495 134	24 791 652	703 482

### Erfolgsrechnung | Compte de profits et pertes

Erfolg aus dem Zinsgeschäft Total des opérations d'intérêt	15 187	16 105	-918
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	5 479	5 366	112
Verwaltungsaufwand Frais d'administration	1 956	1 941	15
Emissionsaufwand Frais d'émission	5 305	5 051	254
Bruttogewinn Bénéfice brut	2 489	3 908	-1 418
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	2 489	3 908	-1 418

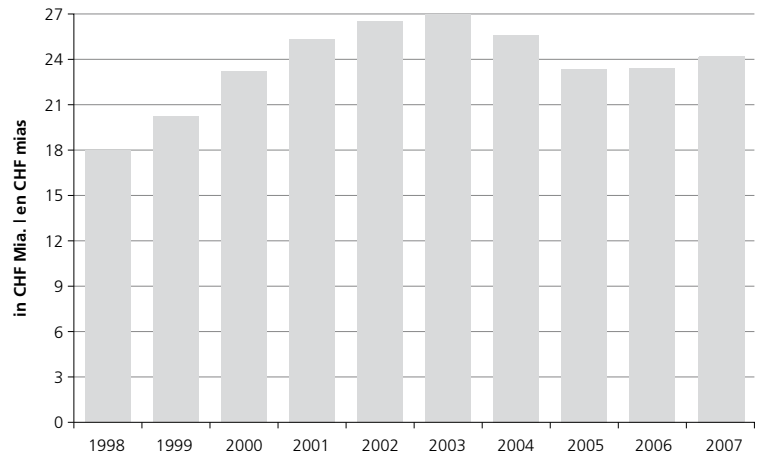
### Kennzahlen per 31. März (nach Gewinnverwendung) | Ratios au 31 mars (après utilisation du bénéfice)

Durchschnittszinssatz aller ausstehenden Pfandbriefdarlehen/-anleihen Taux d'intérêt moyen de la totalité des emprunts sur lettres de gage à recouvrer	3,26 %	3,41 %	
Vorhandenes Eigenkapital (Art. 18, Abs. 2 PfV) Fonds propres disponibles (art. 18, al. 2 OLG)	789 874	790 684	-811
Notwendiges Eigenkapital (Art. 10 PfG) Fonds propres requis (art. 10 LLG)	490 805	476 719	14 086
Überschuss Excédent	299 069	313 965	-14 896
Eigenmittelauslastung Degré d'utilisation de fonds propres	62,14 %	60,29 %	

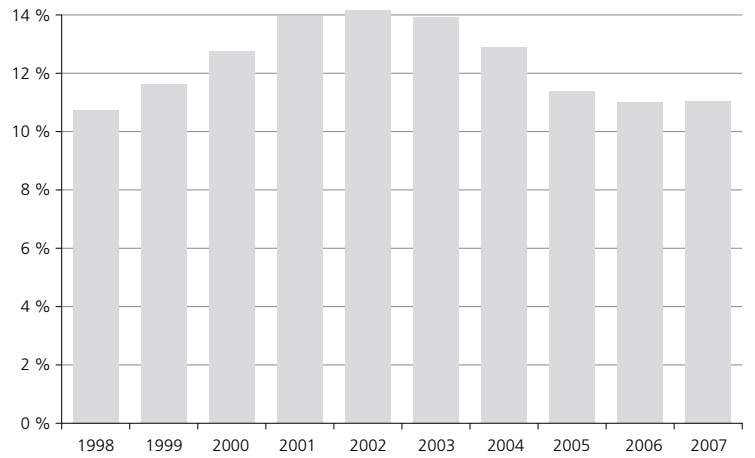
### Rating | Rating

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

Blaise Goetschin

Präsident der Generaldirektion der Banque Cantonale de Genève, Genf

Président de la Direction générale de la Banque Cantonale de Genève, à Genève

#### Vizepräsident | Vice-président

Dr. Urs Rüeeggger

Präsident der Geschäftsleitung der St. Galler Kantonalbank, St. Gallen

Président de la Direction générale de la Banque Cantonale de St-Gall, à St-Gall

#### 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

Franz-Peter Steiner

Stellvertretender Direktionspräsident der Schwyzer Kantonalbank, Schwyz

Suppléant du Président de la Direction de la Banque Cantonale de Schwyz, à Schwyz

Peter Zraggen

Direktor der Urner Kantonalbank, Altdorf

Directeur de la Banque Cantonale d'Uri, à Altdorf

#### Stellvertretende Mitglieder | Membres suppléants

Rudolf Dellenbach

Vorsitzender der Geschäftsleitung der Aargauischen Kantonalbank, Aarau

Président de la Direction générale de la Banque Cantonale d'Argovie, à Aarau

Ulrich Haeny

Direktor der Neuenburger Kantonalbank, Neuenburg

Directeur de la Banque Cantonale Neuchâteloise, à Neuchâtel



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



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

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 Brougg

#### Geschäftsleitung | 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 Grundpfänd-  
schuldner  
Membres nommés par le Conseil fédéral en qualité de  
représentants des débiteurs hypothécaires

#### Revisionsstelle | Organe de révision

---

##### Mitglieder | Membres

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 Bellinzone

Bruno Heymann

Inspektor Obwaldner Kantonalbank, Sarnen  
Inspecteur de la Banque Cantonale d'Obwald,  
à Sarnen

##### Stellvertreter | Suppléant

Clemens Poltera

Leiter Interne Revision der Graubündner  
Kantonalbank, Chur  
Chef de l'inspectorat de la Banque Cantonale des  
Grisons, à Coire

##### Domizil | Domicile

Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich

##### Korrespondenz | Correspondance

Postfach, 8010 Zürich

# Vorwort

---

## Editorial

### **Geschätzte Aktionäre Sehr geehrte Investorinnen und Investoren**

Im Geschäftsjahr 2006/07 hat die Pfandbriefzentrale mit sechs öffentlichen Anleihen und sechs Direktplatzierungen CHF 3 889 Mio. am Kapitalmarkt aufgenommen. Der Pfandbriefumlauf erhöhte sich um CHF 696 Mio. Erstmals seit April 2002 konnte die Darlehensnachfrage der Mitgliedbanken nicht vollumfänglich befriedigt werden.

Als risikoarmes, von Moody's mit einem Aaa-Rating ausgestattetes Anlageinstrument empfiehlt sich der Pfandbrief weiterhin ideal zur Ergänzung jedes Portfolios – von institutionellen und privaten Anlegern.

### **75-Jahr-Jubiläum**

Die Pfandbriefzentrale hat das 75-jährige Bestehen am 23. Juni 2006 mit einem Festakt im Beisein von Vertretern aus Politik und Wirtschaft gefeiert. Bundesrat Dr. Christoph Blocher überbrachte dabei die Grüsse der Landesregierung. Zuverlässig und mit der Ausdauer eines Schweizer Präzisionsuhrwerks leiste unser Institut seinen Beitrag zur prosperierenden Volkswirtschaft. Der Pfandbrief scheine die zur Geldanlage gewordene Verkörperung der Tugenden wie Vertrauen, Konstanz, Verlässlichkeit, Diskretion und Stabilität zu sein. So der bundesrätliche Glückwunsch.

### **Chers actionnaires et chers investisseurs**

Au cours de l'exercice 2006/07, la Centrale de lettres de gage a emprunté CHF 3 889 millions sur le marché des capitaux par le biais de six emprunts publics et de six placements directs. Le volume des lettres de gage en circulation a ainsi augmenté de CHF 696 millions. Pour la première fois depuis avril 2002, la demande de prêts des banques membres n'a pas pu être satisfaite entièrement.

Instrument à faible risque, noté Aaa par l'agence Moody's, la lettre de gage s'avère un placement complémentaire idéal dans tout portefeuille, tant pour les investisseurs institutionnels que privés.

### **75<sup>e</sup> anniversaire**

La Centrale de lettres de gage a célébré son 75<sup>e</sup> anniversaire lors d'une cérémonie qui s'est tenue le 23 juin 2006, réunissant les représentants du monde économique et politique. Dans son allocution, le conseiller fédéral Christoph Blocher a transmis les vœux du gouvernement à notre Centrale et salué la contribution qu'elle apporte à la prospérité de notre économie avec, selon ses mots, une sécurité et une régularité dignes d'un mouvement d'horlogerie suisse. Il a également ajouté que la lettre de gage est un placement qui incarne les vertus de la confiance, la constance, la fiabilité, la discrétion et de la stabilité.

### **Hohe Sicherheit für Kapitalanleger**

Im Unterschied zu gewöhnlichen Anleiheobligationen bietet der Pfandbrief besonders weitgehende, gesetzlich geregelte Sicherheiten. Er wird deshalb als mündelsicher bezeichnet. Käufer von Schweizer Pfandbriefen profitieren von einer mehrstufigen Sicherheitskette. Dabei bilden nicht nur die Pfandobjekte das Haftungssubstrat der Pfandbriefe, sondern auch die Hypothekarschuldner, die Mitgliedbanken mit ihrem Vermögen und die Pfandbriefinstitute selber. Da die Kantonalbanken – mit wenigen Ausnahmen – über eine umfassende Staatsgarantie verfügen, haftet für die Verbindlichkeiten der Pfandbriefzentrale letztlich der jeweilige Kanton. Dieses garantierte Sicherheitsnetz macht die besondere Attraktivität des Pfandbriefes als Geldanlage aus.

### **Kostenfaktor Emissionsabgabe**

Die Platzierung von öffentlichen Anleihen wird mit der eidgenössischen Emissionsabgabe von 0,12% pro Jahr Laufzeit belastet. Die Pfandbriefzentrale hat in den sechs Geschäftsjahren von 2001 bis 2007 total CHF 148,6 Mio., im Jahresdurchschnitt also CHF 24,8 Mio. abgeliefert. Dieser Betrag entspricht rund 58% der Emissionskosten. Nebst der Erfüllung des gesetzlichen Auftrages, nämlich den Grundeigentümern langfristige Grundpfanddarlehen zu möglichst stabilen und günstigen Zinssätzen zu vermitteln, leistet die Pfandbriefzentrale auch einen Beitrag als Steuerzahler.

### **Ausblick**

Im Geschäftsjahr 2007/08 werden Anleihen im Betrag von CHF 3 965 Mio. zur Rückzahlung fällig. Die Darlehensnachfrage der Mitgliedbanken in den letzten Monaten lässt einen hohen Umschuldungsbedarf erwarten. Dank der guten Zusammenarbeit mit Ihnen werden wir dieser Herausforderung im gemeinsamen Interesse der Kapitalbedürfnisse von Eigenheimbesitzern, Gewerbetreibenden und Landwirtschaftsbetrieben erfolgreich begegnen. Wir sichern Ihnen unser volles Engagement zu und danken Ihnen für das Vertrauen.

Blaise Goetschin  
Präsident des Verwaltungsrats  
Président du Conseil d'administration

### **Haut degré de sécurité pour les investisseurs**

A la différence des emprunts obligataires habituels, la lettre de gage offre une sécurité particulièrement étendue, réglementée par des lois. C'est la raison pour laquelle elle est considérée comme une valeur pupillaire. Les acheteurs de lettres de gage suisses jouissent d'une chaîne de garanties, situées à plusieurs niveaux. Non seulement les gages, mais aussi les débiteurs hypothécaires, les banques membres et leurs avoirs ainsi que les centrales d'émission de lettres de gage elles-mêmes contribuent à en assumer la responsabilité. Les banques cantonales bénéficiant – à quelques exceptions près – d'une garantie de l'Etat, ce sont les cantons concernés qui répondent finalement des engagements de la Centrale de lettres de gage. Ce filet de sécurité fait de la lettre de gage un placement particulièrement attractif.

### **Timbre fédéral d'émission**

Le placement des emprunts publics est soumis au timbre fédéral d'émission, de 0,12% par année de durée. Durant les exercices 2001 à 2007, la Centrale de lettres de gage a payé à ce titre CHF 148,6 millions, soit une moyenne annuelle de CHF 24,8 millions. Ce montant correspond à 58% de ses frais d'émission. Indépendamment de son mandat légal de procurer aux propriétaires fonciers des prêts à long terme garantis par gage immobilier à des taux aussi stables et avantageux que possible, la Centrale de lettres de gage est aussi un contribuable important.

### **Perspectives**

Durant l'exercice 2007/2008, des emprunts arrivant à échéance pour un total de CHF 3 965 millions seront remboursés. Les demandes de prêts des banques membres au cours des derniers mois laissent présager un besoin important de refinancement. Grâce à la bonne collaboration que nous entretenons avec vous, chers actionnaires et chers investisseurs, nous entendons relever ce défi avec succès en répondant aux besoins en capitaux des propriétaires de logement, des commerçants et des exploitants agricoles. Nous vous assurons de notre total engagement et vous remercions de votre confiance.

Andreas Flatt  
Direktor  
Directeur

## Situation conjoncturelle

In der Schweiz hat sich der im Frühjahr 2005 in Gang gesetzte Aufschwung auch im Jahr 2006 fortgesetzt. Die Wachstumsrate der realen Bruttowertschöpfung lag im Berichtsjahr bei 2,7% und hat damit den langjährigen Durchschnitt deutlich übertroffen. Die in der wirtschaftspolitischen Diskussion oft monierte «Wachstumsschwäche Schweiz» ist dementsprechend – erst einmal – in den Hintergrund getreten.

Der schweizerische Aussenhandel erlebte im 2006 ein Rekordjahr. Die nominellen Exporte stiegen um 12,9% an, was der kräftigsten Zunahme seit zwanzig Jahren entspricht. Auch die Importe verzeichneten mit 11,0% ein glänzendes Wachstum, wobei das hohe Tempo im Schlussquartal besonders hervorsteicht. Mit CHF 11,6 Mrd. Überschuss schloss die Handelsbilanz auf dem höchsten je in der Schweiz registrierten Stand.

Die Auftragsbücher der Unternehmen waren das ganze Jahr gut gefüllt und die technischen Kapazitäten der Schweizer Unternehmen dementsprechend ausgelastet. Dies hatte zur Folge, dass ein hoher Anteil der Unternehmen ihren Produktionsapparat mittels Erweiterungsinvestitionen ausbaute. Die Ausrüstungsinvestitionen boomten mit einem Wachstum von 6,9% wie schon seit Jahren nicht mehr.

Eine wichtige Wachstumstütze war der private Konsum, der mit einer Wachstumsrate von 1,9% aufwarten konnte. Bei den realen Detailhandelsumsätzen, die insgesamt ebenfalls mit 1,9%

La reprise amorcée en Suisse au printemps 2005 s'est poursuivie en 2006. Durant cet exercice, la valeur ajoutée brute réelle s'est exprimée par un taux de croissance de 2,7%, dépassant ainsi largement la moyenne enregistrée depuis des années. La «faiblesse de la croissance en Suisse», souvent mise en cause dans les débats politiques, est de ce fait passée au second plan.

Le commerce extérieur suisse a connu en 2006 une année record. Les exportations nominales ont augmenté de 12,9%, affichant leur plus forte progression depuis vingt ans. Les importations ont également enregistré une brillante évolution, marquant une hausse de 11,0%, caractérisée par un rythme particulièrement soutenu au quatrième trimestre. Avec un excédent de CHF 11,6 milliards, la balance commerciale suisse a battu tous ses records.

Les carnets de commande étant bien remplis tout au long de l'année, les entreprises suisses ont pu exploiter pleinement leurs capacités techniques. Dans ce contexte, nombre d'entre elles ont investi dans le développement de leur appareil de production. Les investissements d'équipement ont, en conséquence, fait un bond de 6,9%, tel qu'on n'en avait plus vu depuis des années.

La croissance a été largement soutenue par la consommation privée qui a progressé de 1,9%. L'examen des chiffres d'affaires réels du commerce de détail, lesquels ont également enregistré une hausse moyenne de 1,9%, montre que ce sont surtout les produits de luxe qui ont réalisé une forte

zulegten, verzeichneten vor allem die Luxusgüter eine markante Zunahme. Nicht zuletzt aufgrund einer weiterhin steigenden Beschäftigung waren die real verfügbaren Haushaltseinkommen weiter gewachsen. Zudem stieg die Konsumentenstimmung auf ein Mehrjahreshoch. Trotz Steigerung der Arbeitsproduktivität und des internationalen Wettbewerbsdrucks, dem ein Grossteil der Schweizer Unternehmen stets ausgesetzt ist, wurde die Beschäftigung ausgebaut. Die saisonal bereinigte Arbeitslosenquote sank im Jahr 2006 Monat für Monat und lag Ende Dezember bei 3,0%.

Für das Jahr 2006 resultierte insgesamt eine Konsumteuerung von 1,1%, wobei die Inlandgüter eine durchschnittliche Preissteigerung von 0,8% und die Importprodukte eine von 1,9% erfuhren. Die Warenpreise (ohne Erdöl) blieben im Jahresmittel nahezu stabil, die Dienstleistungspreise stiegen insgesamt um 1,1% an. Zwar liessen im Laufe der zweiten Jahreshälfte die Brenn- und Treibstoffpreise deutlich nach, dennoch ging von dieser Produktgruppe erneut der markanteste Teuerungsbeitrag aus. Die Produzentenpreise stiegen im Durchschnitt aller 12 Monate um 2,1% an, die Importpreise um 3,1%. Damit lag die Teuerung des Gesamtindex der Produzenten- und Importpreise mit 2,4% höher als in den vergangenen Jahren.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hob bei allen vier im Berichtsjahr stattfindenden geldpolitischen Lagebeurteilungen das Zielband für den Dreimonats-Libor jeweils um 25 Basispunkte an und kommunizierte dabei, dass sie beabsichtige, den Dreimonats-Satz bis auf Weiteres im mittleren Bereich des Zielbandes zu halten. Der im Dezember 2006 erfolgte Zinsschritt war der siebte im laufenden Zinserhöhungszyklus; das Zielband lag somit zum Ausklang des Jahres 2006 bei 1,5% bis 2,5%. Die Rhetorik des SNB-Direktoriums lässt darauf schliessen, dass der Normalisierungsprozess im Laufe des Jahres 2007 zu Ende gehen wird.

Die Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen notierten zu Beginn des Jahres bei 1,9% und stiegen in der Folge bis Mitte Jahr kontinuierlich auf 2,9% an. Anschliessend erfolgte eine deutliche Korrektur nach unten. Ende November notierten die Renditen mit 2,3% auf dem Tiefststand des zweiten Semesters, ehe sie im Dezember wieder anzogen. Zwar wurde die Zinskurve in den ersten Monaten des Jahres 2006 noch leicht steiler, ab Mai setzte dann allerdings eine starke Gegenbewegung ein. Der Spread zwischen dem 10-jährigen und dem 2-jährigen Swapsatz betrug im Mai 90 Basispunkte und Ende 2006 noch gerade 17 Basispunkte.

percée. La situation plus favorable du marché de l'emploi a contribué à une nouvelle augmentation des revenus réellement disponibles des ménages. Parallèlement, le moral des consommateurs n'a jamais été aussi positif depuis des années. A relever que la situation de l'emploi s'est améliorée malgré l'augmentation de la productivité et la pression de la concurrence internationale à laquelle un grand nombre d'entreprises suisses doivent faire face en permanence. Le taux de chômage corrigé des variations saisonnières a baissé de mois en mois durant l'année 2006 pour s'établir à 3,0% fin décembre.

Dans l'ensemble, les prix à la consommation ont renchéri de 1,1% en 2006, résultant d'une hausse moyenne de 0,8% pour les biens du pays et de 1,9% pour les produits importés. Les prix des matières premières (pétrole non compris) sont restés presque stables en moyenne annuelle tandis que ceux des prestations de service ont augmenté de 1,1%. Alors qu'ils avaient sensiblement reculé au cours du second semestre, ce sont les prix des combustibles et carburants qui ont le plus contribué à l'inflation. En 12 mois, les prix à la production ont augmenté en moyenne de 2,1% et les prix à l'importation de 3,1%. La hausse de 2,4% de l'indice général des prix à la production et des prix à l'importation a, par conséquent, été plus forte que les années précédentes.

Après chacune des quatre appréciations de la situation économique et monétaire qu'elle a faites durant l'exercice, la Banque nationale suisse (BNS) a relevé de 25 points de base la marge de fluctuation du Libor à trois mois, en faisant savoir qu'elle envisageait, jusqu'à nouvel ordre, de maintenir le taux à trois mois dans la zone médiane de cette marge. Ainsi, après son intervention en décembre 2006 constituant le septième relèvement consécutif, la marge de fluctuation s'établissait entre 1,5% et 2,5%. Selon les communiqués de la direction générale de la BNS, le cycle de normalisation prendra fin dans le courant de l'année 2007.

Le rendement des obligations de la Confédération d'une durée de dix ans, de 1,9% au début 2006, a atteint progressivement 2,9% en milieu d'année avant de subir une sévère correction. Au second semestre, il était au plus bas à fin novembre en se situant à 2,3%, avant de remonter en décembre. Après s'être encore légèrement raidie au cours des premiers mois de 2006, la courbe des taux a subi un mouvement contraire à partir de mai. L'écart entre le taux des swaps à dix ans et celui à deux ans, qui était de 90 points de base en mai, n'était plus que de 17 points à fin 2006.

## Bauwirtschaft – erfreulicher Aufschwung

---

Das von den Konjunkturauguren für 2006 erwartete Auslaufen des Wohnbaubooms erwies sich als zu defensive Prognose. Die immer noch relativ tiefen Zinsen und die deutlich verbesserte Arbeitsmarkt- und Lohnlage wirkten sich stimulierend auf die Nachfrage nach Immobilien aus. Zwar verzeichneten die Bauvorhaben im Jahr 2006 im Vergleich zum Vorjahr ein niedrigeres Wachstum, dennoch legten sie mit 7,1% nochmals kräftig zu; diese Wachstumsrate liegt klar über dem langjährigen Mittel. Die höchste Zunahme war bei den privaten Auftraggebern zu verzeichnen. Im Wohnungsbau nahmen ihre Bauvorhaben um 7,4% zu, bei den Industrie-, Gewerbe- und Dienstleistungsbauten um 10,6%. Die öffentlichen Auftraggeber erhöhten ihre Bauvorhaben im Tiefbau um 4,6% und im Hochbau um 4,8%. Diese Wachstumsraten für 2006 liegen zwar unter denjenigen der privaten Auftraggeber, allerdings notieren sie immer noch deutlich über dem langjährigen Mittel der Bauvorhaben öffentlicher Auftraggeber.

## Hypothekenmarkt – abgeschwächtes Wachstum

---

In den Sommermonaten 2006 waren die Baubewilligungen im Vergleich zum Vorjahr noch deutlich angestiegen. Im vierten Quartal erfolgte dann allerdings ein markanter Einbruch. Über das gesamte Jahr betrachtet ging die Anzahl der baubewilligten Wohnungen gegenüber dem Vorjahr um 2,1% zurück. Allerdings befanden sich Ende Jahr 57000 Wohnungen im Bau – deutlich mehr als jeweils die beiden Jahre zuvor. Mitte Jahr befanden sich knapp 60000 Wohnungen im Bau – deutlich mehr als die Jahre zuvor. Die Preise für Mietwohnungen stiegen um 3,3%, diejenigen für Eigentumswohnungen um 1,4%. Moderater stiegen die Preise für Gewerbeflächen (0,9%). Das Wachstum der Hypothekarforderungen erreichte im Berichtsjahr nicht mehr die Werte des Jahres 2005. Stiegen damals die Forderungen insgesamt noch um 7,9% an, so belief sich die Wachstumsrate im Jahre 2006 auf 6,2%. Die Kantonalbanken erhöhten ihre Hypothekarforderungen um 3,1%. Insgesamt waren am Jahresende 2006 Hypothekarforderungen von CHF 567 Mrd. ausstehend, wovon sich der Anteil der Kantonalbanken mit CHF 217 Mrd. auf 38,3% und derjenige der Grossbanken auf 38,9% belief.

## Construction – reprise réjouissante

---

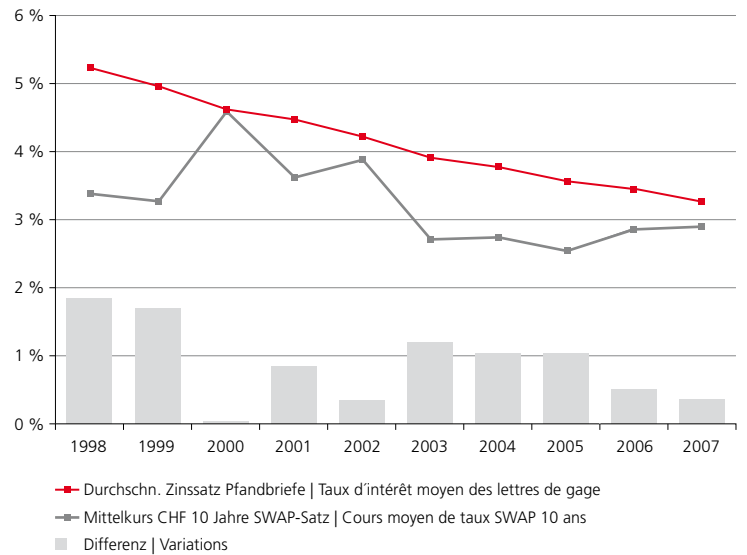
Les prévisions conjoncturelles pour 2006 qui envisageaient la fin du boom de la construction de logements se sont révélées trop pessimistes. En effet, les taux toujours relativement bas ainsi que la nette amélioration du marché de l'emploi et des salaires ont stimulé la demande en biens immobiliers. Si la croissance des projets de construction a été moins forte en 2006 que l'année précédente, elle s'est tout de même inscrite à 7,1%, soit à un niveau largement supérieur à la moyenne à long terme. La plus forte augmentation a été enregistrée par les maîtres d'ouvrage du secteur privé. Les projets de construction ont progressé de 7,4% dans le secteur des logements et de 10,6% dans celui des bâtiments pour l'industrie, l'artisanat et les services. Quant aux pouvoirs publics, les projets de génie civil ont augmenté de 4,6% et ceux relatifs à la construction de bâtiments de 4,8%. Bien que ces taux soient inférieurs à ceux du secteur privé en 2006, ils restent largement supérieurs aux valeurs moyennes enregistrées à long terme dans le secteur public.

## Marché hypothécaire – croissance affaiblie

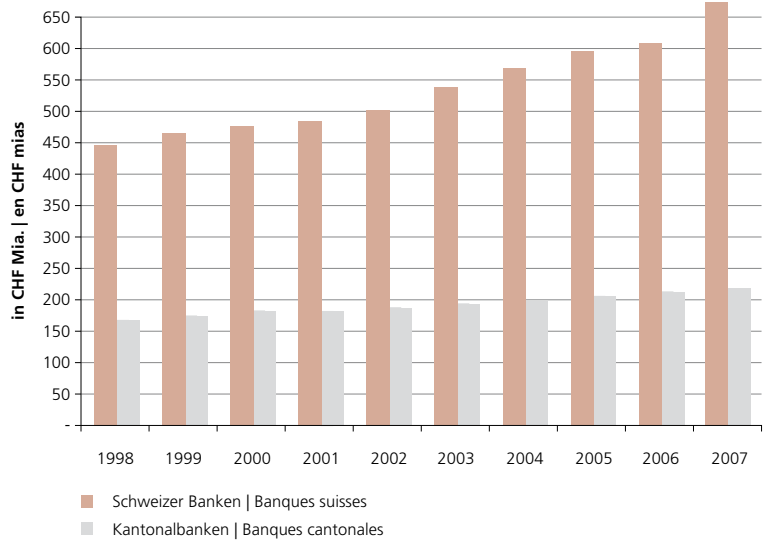
---

Durant les mois d'été 2006, une forte augmentation des permis de construire a été enregistrée comparé à l'année précédente. Au quatrième trimestre une stagnation marquante s'est par contre manifestée. Pour l'année passée sous revue, le nombre de logements en construction a diminué de 2,1% par rapport à l'année précédente. A la fin de l'année cependant, 57000 logements étaient en construction, soit beaucoup plus que l'ensemble des deux dernières années. En milieu d'année, 60000 logements étaient en construction, soit beaucoup plus qu'en 2005. Les prix dans le secteur locatif ont augmenté de 3,3%, tandis que ceux des habitations individuelles ont renchéri de 1,4%. La hausse des prix des surfaces commerciales a été modérée (0,9%). En s'établissant à 6,2%, la croissance des créances hypothécaires n'a pas atteint celle de 2005, qui était de 7,9%. Les banques cantonales ont augmenté leurs créances hypothécaires de 3,1%. Sur un total des créances hypothécaires à fin 2006 de CHF 567 milliards, la part des banques cantonales représentait CHF 217 milliards, soit 38,3%, et celle des grandes banques 38,9%.

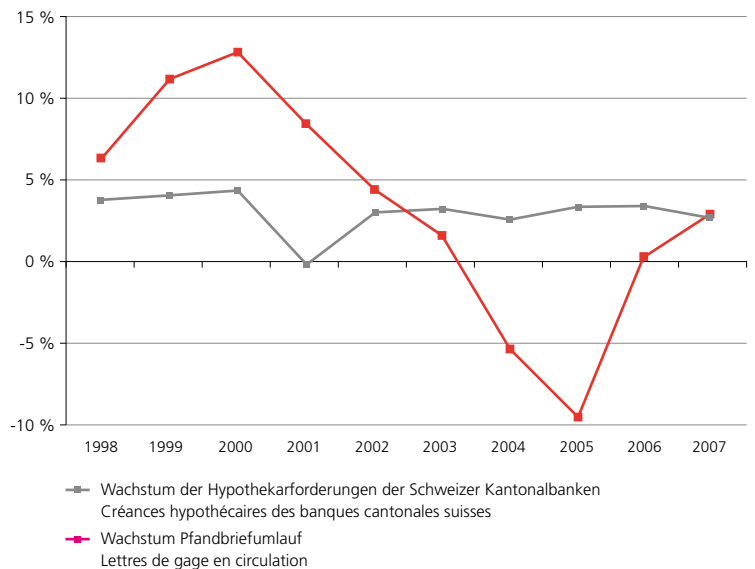
**Zinssätze am Kapitalmarkt  
per 31. März**  
**Taux d'intérêt du marché des  
capitaux au 31 mars**



**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**



### Emissionstätigkeit – gesteigertes Volumen

---

Im Geschäftsjahr 2006/07 begab die Pfandbriefzentrale wie im Vorjahr sechs öffentliche Emissionen. Alle Neuemissionen sind mit einer Re-opening-Klausel versehen. Sie erlaubt, ausstehende Anleihen während der Laufzeit weiter zu erhöhen. Das ausgegebene Volumen erreichte CHF 3 260 Mio. (Vorjahr CHF 3 275 Mio.). Das durchschnittliche Emissionsvolumen pro Anleihe betrug CHF 543 Mio. (Vorjahr CHF 546 Mio.). Nachdem im Vorjahr der Darlehensbedarf der Mitgliedbanken ohne Direktplatzierungen gedeckt werden konnte, nahm die Pfandbriefzentrale im Geschäftsjahr 2006/07 sechs Direktplatzierungen über CHF 629 Mio. auf. Erstmals seit April 2002 konnte die Darlehensnachfrage der Mitgliedbanken nicht vollumfänglich gedeckt werden.

Im Berichtsjahr erreichten sechs öffentliche Anleihen mit einem Gesamtvolumen von CHF 2 915 Mio. die Endfälligkeit. Vier Direktplatzierungen im Umfang von CHF 278 Mio. wurden zurückbezahlt.

Die Modalitäten der im Geschäftsjahr 2006/07 ausgegebenen Anleihen sind aus der Tabelle auf Seite 15 ersichtlich. Die Nominalzinssätze schwankten zwischen 2½% und 3%. Der durchschnittliche Zinssatz bewegte sich um 16 Basispunkte über der Rendite vergleichbarer Bundes-

### Activité d'émission – volume en croissance

---

Au cours de l'exercice 2006/07, la Centrale de lettres de gage a lancé six émissions publiques. 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 3 260 millions (CHF 3 275 millions en 2005/06), soit un volume moyen par emprunt de CHF 543 millions (CHF 546 millions). Alors que les besoins de prêts des banques membres ont pu être couverts l'année précédente sans effectuer de placements directs, la Centrale de lettres de gage a effectué six placements directs au cours de l'exercice 2006/07, représentant plus de CHF 629 millions. Pour la première fois depuis avril 2002, elle n'a pas pu répondre en totalité à la demande des banques membres.

Pendant l'exercice sous revue, six emprunts publics d'un volume total de CHF 2 915 millions sont arrivés à échéance. Quatre placements directs, totalisant CHF 278 millions, ont été remboursés.

Les modalités des émissions lancées au cours de l'exercice 2006/07 figurent dans le tableau de la page 15. Les taux d'intérêt nominaux ont fluctué entre 2½% et 3%. Le taux moyen a dépassé de 16 points de base le rendement des obligations de la Confédération de qualité similaire. Les taux du marché toujours très bas ont tiré à la baisse le taux

obligationen. Als Folge der weiterhin tiefen Marktzinsen verringerte sich der Durchschnittszinssatz aller ausstehenden Pfandbriefanleihen um weitere 15 Basispunkte und reduzierte sich per 31. März 2007 auf 3,26%. Die Laufzeiten bewegten sich zwischen 6 und 12 Jahren bei den Marktanleihen und zwischen 6 und 20 Jahren bei den Direktplatzierungen. Sie wurden aufgrund der Bedürfnisse der Mitgliedbanken festgelegt und berücksichtigen die Vermeidung von Klumpenrisiken bei der Refinanzierung auslaufender Pfandbriefanleihen. Per 31. März 2007 betrug die durchschnittliche kapitalgewichtete Restlaufzeit aller ausstehenden Anleihen 4,53 Jahre. Sie erhöhte sich damit um rund fünf Monate gegenüber dem Vorjahr (4,13 Jahre).

#### Darlehen an Mitgliedbanken – belebte Nachfrage

Im ersten Quartal des Geschäftsjahres verharrten die Darlehensbedürfnisse der Mitgliedbanken vorerst auf tiefem Niveau. Danach belebte sich die Nachfrage. Die ausstehenden Darlehen haben im Berichtsjahr um CHF 696 Mio. auf CHF 24,1 Mrd. zugenommen (Vorjahr Zunahme um CHF 75 Mio.).

d'intérêt moyen de l'ensemble des lettres de gage en circulation, lequel s'est réduit de 15 points de base pour se situer au 31 mars 2007 à 3,26%. Les durées ont varié entre six et douze ans pour les emprunts publics et entre six et vingt ans pour les placements directs. Elles ont été fixées sur la base des besoins des banques membres et dans l'optique d'éviter un cumul de risques au moment du refinancement des emprunts arrivés à échéance. Au 31 mars 2007, la durée restante moyenne de tous les emprunts encore en circulation, pondérée en fonction du capital, s'élevait à 4,53 ans, soit en augmentation de cinq mois par rapport à l'année précédente (4,13 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, dans un premier temps. Par la suite, la demande s'est avivée. L'encours de prêts a progressé de CHF 696 millions à CHF 24,1 milliards (hausse de CHF 75 millions en 2005/06).

#### Anleihen 2006/07 im Überblick | Aperçu des emprunts émis en 2006/07

	Ausgabedatum	Zinssatz %	Serie Nr.	Rückzahlung		Neugeld Mio. CHF	Anleihebetrag Mio. CHF	Laufzeit Jahre	Ausgabekurs %	Liberierung
	Date d'émission	Taux % d'intérêt	Série no	Remboursement		Argent frais 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	31.05.2006	2¾	366	318	540	260	800	7J 359T	100,415	21.06.2006
	28.06.2006	2¾	369	309 345	340 50	20	410			
	13.09.2006	2¾	371	310	735	-285	450	6J	100,500	17.07.2006
	09.11.2006	2½	373	304 352	500 50	100	650	10J	100,600	02.10.2006
	14.02.2007	2¾	374	306 350	500 50	-65	485	10J	100,340	28.02.2007
	28.02.2007	2⅝	377	292 355	300 128	37	465	8J	100,520	15.03.2007
Direktplatzierungen Placements directs	31.05.2006	2¾	367			79	79	7J 359T	98,980	21.06.2006
	31.05.2006	2¾	368			100	100	7J 359T	98,980	21.06.2006
	28.06.2006	2¾	370			100	100	6J	99,400	17.07.2006
	23.09.2006	3	372			150	150	20J	101,150	02.10.2006
	14.02.2007	2¾	375			100	100	10J	98,790	28.02.2007
	14.02.2007	2¾	376			100	100	10J	98,790	28.02.2007

**Aktionäre per 31. März 2007**  
**Actionnaires au 31 mars 2007**

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	4 333	17,95
Banque Cantonale Vaudoise	13,64	3 696	15,31
Berner Kantonalbank	10,73	1 154	4,78
Banque Cantonale de Genève	5,91	2 327	9,64
St.Galler Kantonalbank	5,82	1 222	5,06
Thurgauer Kantonalbank	5,82	1 761	7,30
Basellandschaftliche Kantonalbank	5,18	987	4,09
Basler Kantonalbank	5,18	262	1,09
Luzerner Kantonalbank	4,27	1 849	7,66
Graubündner Kantonalbank	3,82	653	2,71
Aargauische Kantonalbank	3,73	431	1,79
Banque Cantonale du Valais	2,91	770	3,19
Banque Cantonale de Fribourg	2,73	560	2,32
Schaffhauser Kantonalbank	2,18	268	1,11
Schwyzner Kantonalbank	1,82	458	1,90
Banque Cantonale Neuchâteloise	1,73	422	1,75
Zuger Kantonalbank	1,36	674	2,79
Banca dello Stato del Cantone Ticino	1,09	1 018	4,22
Glarner Kantonalbank	0,91	190	0,79
Obwaldner Kantonalbank	0,91	169	0,70
Nidwaldner Kantonalbank	0,82	384	1,59
Appenzeller Kantonalbank	0,64	203	0,84
Urner Kantonalbank	0,55	170	0,70
Banque Cantonale du Jura	0,45	148	0,61

**Personelles – Blaise Goetschin neuer Präsident des Verwaltungsrates**

An der Generalversammlung vom 23. Juni 2006 in Zürich wurden folgende Mitglieder des Verwaltungsrates für eine weitere dreijährige Amtsdauer bestätigt:

- Olivier Cavaleri
- Blaise Goetschin
- Hans Fischer
- Jean-Claude Nobili
- Kaspar Ottiger
- Dr. Urs Rüeggsegger
- Franz-Peter Steiner

Meinrad A. Geering, Mitglied der Geschäftsleitung der Basellandschaftlichen Kantonalbank, legte sein Mandat nieder. Er wurde 1997 in den Verwaltungsrat, 2001 zum Vizepräsident und 2002 zum Präsident gewählt.

**Administration – Blaise Goetschin, nouveau Président du Conseil d'administration**

L'Assemblée générale du 23 juin 2006 à Zurich a renouvelé pour une nouvelle période de trois ans les mandats des membres du Conseil d'administration suivants:

- Olivier Cavaleri
- Blaise Goetschin
- Hans Fischer
- Jean-Claude Nobili
- Kaspar Ottiger
- Urs Rüeggsegger
- Franz-Peter Steiner

Meinrad A. Geering, membre de la Direction générale de la Banque Cantonale de Bâle-Campagne a résilié son mandat. Il avait été élu au Conseil d'administration en 1997, puis nommé vice-président en 2001 et président en 2002.

An seine Stelle wurde durch die Generalversammlung neu in den Verwaltungsrat gewählt:

- Peter Zraggen, Direktor der Urner Kantonalbank

Als Präsident des Verwaltungsrats wählte die Generalversammlung den bisherigen Vizepräsidenten, Blaise Goetschin, Präsident der Generaldirektion der Genfer Kantonalbank. Neuer Vizepräsident ist Dr. Urs Rüeegsegger, Präsident der Geschäftsleitung der St. Galler Kantonalbank.

Bei den stellvertretenden Mitgliedern des Verwaltungsrates wurde

- Albert Michel

für eine weitere dreijährige Amtszeit bestätigt.

Als Ersatz für den zurücktretenden Jean-Daniel Papilloud und den als ordentliches Mitglied nachrückenden Peter Zraggen wurden durch die Generalversammlung gewählt:

- Ulrich Haeny, Direktor der Neuenburger Kantonalbank
- Rudolf Dellenbach, Vorsitzender der Geschäftsleitung der Aargauischen Kantonalbank

Mit der Generalversammlung vom 23. Juni 2006 in Zürich endete die zweijährige Amtszeit von Roger Piccand, Leiter Interne Revision der Thurgauer Kantonalbank, als Mitglied der Revisionsstelle. Turnusgemäss rückte der bisherige Stellvertreter, Bruno Heymann, Inspektor der Obwaldner Kantonalbank, in die Revisionsstelle nach, der zudem Gabriele Guglielmini, Leiter Interne Revision der Banca dello Stato del Cantone Ticino, angehört. Clemens Poltera, Leiter Interne Revision der Graubündner Kantonalbank, wurde neu zum stellvertretenden Mitglied der Revisionsstelle ernannt.

Die Pfandbriefzentrale dankt den ausscheidenden Herren Meinrad A. Geering, Jean-Daniel Papilloud und Roger Piccand für ihre wertvolle Mitarbeit.

Pour lui succéder au sein du Conseil d'administration, l'Assemblée générale a élu

- Peter Zraggen, directeur de la Banque Cantonale d'Uri.

En qualité de président du Conseil d'administration, l'Assemblée générale a élu l'actuel vice-président, Blaise Goetschin, président de la Direction générale de la Banque Cantonale de Genève. Le nouveau vice-président est Urs Rüeegsegger, président de la Direction générale de la Banque Cantonale de Saint-Gall.

Parmi les membres suppléants du Conseil d'administration, le mandat de

- Albert Michel

a été reconduit pour une nouvelle période de trois ans.

En remplacement de Jean-Daniel Papilloud, démissionnaire, et de Peter Zraggen, devenant membre ordinaire, l'Assemblée générale a élu:

- Ulrich Haeny, directeur de la Banque Cantonale Neuchâteloise
- Rudolf Dellenbach, président de la Direction Générale de la Banque Cantonale d'Argovie.

Lors de l'Assemblée générale du 23 juin 2006 à Zurich, le mandat de deux ans de Roger Piccand, chef de l'inspectorat de la Banque Cantonale de Thurgovie et membre de l'organe de révision, a pris fin. Selon le système de rotation habituel, son suppléant, Bruno Heymann, inspecteur de la Banque Cantonale d'Obwald, lui a succédé au sein de l'organe de révision, également composé de Gabriele Guglielmini, chef de l'inspectorat de la Banque de l'Etat du Canton du Tessin. Clemens Poltera, chef de la révision interne de la Banque Cantonale des Grisons, a été nommé nouveau membre suppléant de l'organe de révision.

La Centrale de lettres de gage remercie les membres sortants, Meinrad A. Geering, Jean-Daniel Papilloud et Roger Piccand, de leur précieuse collaboration.

## Bilanz

Im Geschäftsjahr 2006/07 wurden neue Pfandbriefanleihen im Umfang von CHF 3 889 Mio. emittiert. Demgegenüber wurden CHF 3 193 Mio. zur Rückzahlung fällig. Daraus resultierte eine Nettozunahme von CHF 696 Mio. (Vorjahr Nettozunahme CHF 75 Mio.). Per 31. März 2007 sind somit total CHF 24,1 Mrd. Pfandbriefanleihen ausstehend. Die im abgelaufenen Geschäftsjahr emittierten Pfandbriefanleihen wurden mit Zinssätzen von 2,5% bis 3,0% platziert. Unter Berücksichtigung des Agios resultierten, berechnet auf den Endverfall, Anlagerenditen zwischen 2,50% und 2,92%. Die Zinssätze der 2006/07 zurückbezahlten Anleihen betragen zwischen 1,875% und 5,50%. Per 31. März verringerte sich die durchschnittliche Verzinsung der Anleihen von 3,41% im Vorjahr auf 3,26%. Die Darlehen an die Mitgliedbanken verlaufen bezüglich Laufzeit, Betrag und Zinssatz parallel zu den Anleihen und deren kapitalgewichtete Restlaufzeit beträgt per Ende Geschäftsjahr 4,53 Jahre (Vorjahr 4,13 Jahre).

Der Bestand an Hypothekaranlagen reduzierte sich um CHF 12,7 Mio. auf CHF 192,2 Mio. Per Bilanzstichtag werden vom Gesamtbestand 21,1% variabel und 78,9% fest verzinst. Wertpapiere sind im Umfang von CHF 266,0 Mio. (Vorjahr CHF 260,5 Mio.) bilanziert. Bei den Bankendebitoren auf Zeit handelt es sich ausschliesslich um kurzfristige Festgelder, die zur Liquiditätsbewirtschaftung eingesetzt werden.

Die Sonstigen Aktiven bzw. Sonstigen Passiven enthalten vorwiegend Marchzinsen auf Anlagen und Pfandbriefdarlehen (aktiv) sowie auf den Pfandbriefanleihen (passiv). Die Höhe dieser Positionen wird insbesondere durch die Zinssätze sowie die Zinstermine der Anlagen bzw. der ausstehenden Pfandbriefanleihen und -darlehen bestimmt.

Das Verhältnis zwischen Eigenkapital und dem gesamten Fremdkapital sank per Bilanzstichtag von 3,32% auf 3,22% (nach Gewinnverwendung). Das Gesetz schreibt mindestens 2% vor.

## Bilan

Au cours de l'exercice 2006/2007, de nouveaux emprunts de lettres de gage ont été émis pour 3 889 millions de CHF et des emprunts remboursés pour un montant de 3 193 millions de CHF. Il en est résulté une augmentation nette de 696 millions de CHF, contre une augmentation de 75 millions de CHF l'exercice précédent. Au 31 mars 2007, le total des emprunts s'élevait ainsi à 24,1 milliards de CHF. Les émissions lancées durant l'exercice écoulé ont été placées à des taux d'intérêt situés entre 2,5% et 3,0%. Compte tenu des agios, les rendements projetés à l'échéance ont varié entre 2,50% et 2,92%. Les rémunérations des emprunts remboursés en 2006/2007 s'établissaient entre 1,875% et 5,50%. Le taux d'intérêt moyen des emprunts au 31 mars s'est ainsi replié de 3,41% l'an passé à 3,26%. Les prêts accordés aux banques membres évoluent parallèlement aux emprunts en ce qui concerne la durée, le montant et le taux d'intérêt. Leur durée de vie résiduelle, pondérée en fonction des capitaux, atteignait 4,53 ans (4,13 ans l'exercice précédent).

L'encours des placements hypothécaires a reculé de 12,7 millions de CHF à 192,2 millions de CHF. A la date d'établissement du bilan, 21,1% étaient rémunérés à taux variable et 78,9% à taux fixe. Des titres d'un montant de 266,0 millions de CHF (260,5 millions de CHF l'exercice précédent) figuraient au bilan. Les avoirs en banque à terme se composent exclusivement de dépôts de courte durée servant à la gestion de la trésorerie.

Les autres actifs et passifs comprennent essentiellement les intérêts courus sur les placements et les prêts (actif) ainsi que sur les emprunts de lettres de gage (passif). Le niveau de ces postes est déterminé par les taux d'intérêt et les échéances des placements, c'est-à-dire des emprunts et prêts de lettres de gage en cours.

Le rapport entre les fonds propres et l'ensemble des fonds de tiers a baissé de 3,32% à 3,22% (après affectation des bénéfices) au jour de clôture du bilan. La loi fixe cette proportion à 2% au minimum.

## Erfolgsrechnung

Der Zinsertrag der Darlehen an Mitglieder und Nichtmitglieder von CHF 800,8 Mio. entspricht dem Zinsaufwand für Pfandbriefanleihen. Die Abnahme um CHF 8,4 Mio. resultiert in erster Linie aus den tieferen Zinssätzen der Neuemissionen gegenüber den Rückzahlungen.

Das tiefe Zinsniveau im mittel- bis langfristigen Anlagehorizont führte zu einer weiteren Abnahme der Durchschnittzinssätze. Diese betragen für das Geschäftsjahr bei den Hypothekaranlagen 3,09% (Vorjahr 3,15%) und bei den Wertpapieren 3,19% (Vorjahr 3,35%). Einzig die kurzfristigen Zinssätze am Geldmarkt zogen an. So ist die durchschnittliche Verzinsung der Festgeldanlagen mit 1,56% mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahr (0,69%).

Der Zinsenüberschuss aus der Anlage von verzinslichen freien Aktiven verminderte sich um CHF 0,9 Mio. auf CHF 15,2 Mio. Sowohl die Aktivzinsen aus Hypothekaranlagen (CHF -1,0 Mio.) als auch der Ertrag aus Wertpapieren (CHF -0,5 Mio.) nahmen ab. Die Zinsen aus Anlagen in Bankendebitoren auf Zeit (Festgelder) stiegen um CHF 0,5 Mio. auf CHF 0,7 Mio. Der Bestand ist jeweils starken Schwankungen unterworfen, da es sich bei diesen Mitteln um kurzfristig verfügbare Liquidität handelt.

Zur Liquiditätssteuerung wurden in geringem Umfang kurzfristige feste Vorschüsse (Bankenkreditoren auf Zeit) aufgenommen. Die durchschnittliche Verzinsung betrug 1,23 % (Vorjahr 0,78 %).

Der Aufwand für Kommissionen und Gebühren stieg von CHF 5,4 Mio. auf CHF 5,5 Mio. leicht an. Praktisch unverändert blieb der Verwaltungsaufwand bei CHF 2,0 Mio. Durch die erhöhte Emissionstätigkeit stieg der Emissionsaufwand auf CHF 5,3 Mio. (Vorjahr CHF 5,1 Mio.).

Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen fielen auch dieses Jahr keine an.

Der Jahresgewinn beträgt somit CHF 2,5 Mio. (Vorjahr CHF 3,9 Mio.).

## Compte de profits et pertes

Le rendement de 800,8 millions de CHF des prêts accordés aux membres et aux non-membres correspond aux intérêts servis sur les emprunts de lettres de gage. Le recul de 8,4 millions de CHF est dû en premier lieu au fait que les taux d'intérêt des nouvelles émissions étaient inférieurs à ceux des prêts remboursés.

Le niveau peu élevé des taux d'intérêt dans les placements à moyen et long terme a entraîné une nouvelle baisse des taux d'intérêt moyens. Ces derniers atteignaient 3,09% pour les placements hypothécaires et 3,19% pour les titres, contre respectivement 3,15% et 3,35% l'exercice précédent. Seuls les taux à court terme sur le marché monétaire ont marqué une hausse. Ainsi, la rémunération moyenne des dépôts à terme fixe a plus que doublé par rapport à l'exercice précédent (1,56% contre 0,69%).

Les intérêts excédentaires provenant du placement des actifs disponibles ont diminué de 0,9 million de CHF à 15,2 millions de CHF. Aussi bien les intérêts actifs des placements hypothécaires (-1,0 million de CHF) que le produit des titres (-0,5 million de CHF) ont régressé. Les intérêts des placements sous forme d'avoirs en banque (dépôts à terme fixe) ont passé de 0,5 million de CHF à 0,7 million de CHF. Ce poste est toujours soumis à de fortes fluctuations, car il s'agit de disponibilités à court terme.

Pour gérer les liquidités, la Centrale a contracté des avances à terme fixe (engagements envers les banques à terme) de courte échéance et de faible volume, dont le taux moyen était de 1,23% (0,78% l'exercice précédent).

Les commissions et émoluments ont légèrement augmenté, passant de 5,4 millions de CHF à 5,5 millions de CHF. Les frais d'administration sont restés pratiquement inchangés, s'inscrivant à 2,0 millions de CHF. En raison d'un volume d'emprunts plus élevé, les frais d'émission ont atteint 5,3 millions de CHF (5,1 millions de CHF l'exercice précédent).

Cet exercice n'a enregistré aucun amortissement ni aucune perte et provision.

Le bénéfice de l'exercice s'élève ainsi à 2,5 millions de CHF (3,9 millions de CHF l'exercice précédent).

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Bis zum Zeitpunkt der Erstellung der Jahresrechnung haben sich keine wesentlichen per 31. März 2007 bilanzierungs- und/oder offenkundige Ereignisse ergeben.

## Verwendung des Bilanzgewinnes

Zur Gewinnverwendung stehen zur Verfügung:

Jahresgewinn	CHF 2 489 491.08
zuzüglich Gewinnvortrag vom Vorjahr	CHF 1 574 804.06

Der Antrag des Verwaltungsrates auf die Verwendung des Bilanzgewinnes von	CHF 4 064 295.14
---	------------------

lautet wie folgt:

Zuweisung an die allgemeine Reserve gemäss Art. 25 der Statuten	CHF 250 000.00
---	----------------

2% Dividende auf dem einbezahlten Aktienkapital	CHF 3 300 000.00
---	------------------

Die verbleibenden sind auf die neue Rechnung vorzutragen.	CHF 514 295.14
---	----------------

Zürich, 23. Mai 2007

Blaise Goetschin  
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 Zählleinheit ist
- = Zahlenangabe nicht möglich oder nicht sinnvoll
- leer = Nichts

## Événements 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 2007.

## 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 2 489 491.08
Solde reporté de l'exercice écoulé	CHF 1 574 804.06

Le Conseil d'administration propose la détermination de l'emploi du bénéfice résultant du bilan de	CHF 4 064 295.14
--	------------------

de la manière suivante:

Attribution à la réserve générale selon art. 25 des statuts	CHF 250 000.00
---	----------------

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

Le montant restant de est reporté à nouveau.	CHF 514 295.14
--	----------------

Zurich, le 23 mai 2007

Andreas Flatt  
Für die Direktion  
Au nom de la Direction

## Remarques sur les chiffres

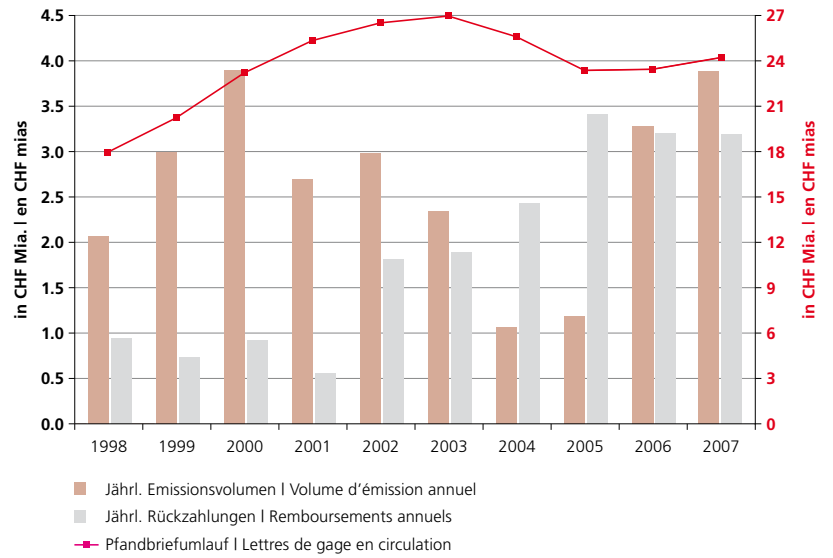
Dans les renseignements financiers, les totaux peuvent s'écarter légèrement de la somme des valeurs qui les constituent. Ces écarts sont dus au fait que les chiffres ont été arrondis.

Dans les tableaux sont valables les règles suivantes:

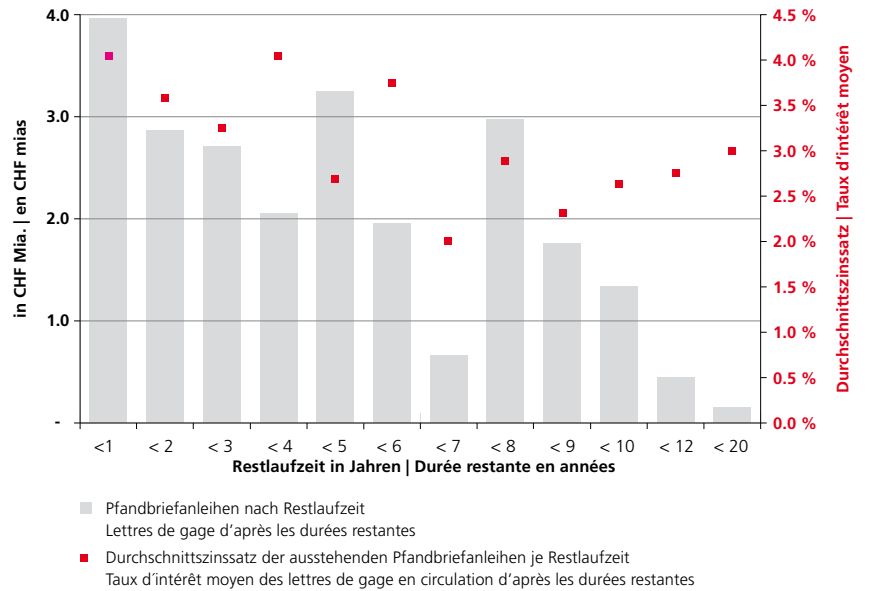
- 0 = (0 ou 0,0) grandeur qui est plus petite que la moitié de l'unité numérique utilisée
- = Donnée numérique non possible ou non judicieuse

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 2007  
Lettres de gage d'après  
les durées restantes et  
taux d'intérêt moyen  
des lettres de gage au  
31 mars 2007**



Der durchschnittliche kapitalgewichtete Zinssatz aller ausstehender Pfandbriefanleihen per 31. März 2007 beträgt 3,26 %  
Le taux d'intérêt moyen de la totalité des lettres de gage à recouvrer au 31 mars 2007 s'élève à 3,26 %

# Bilanz per 31. März 2007

vor Verwendung des Bilanzgewinns

## Bilan au 31 mars 2007

avant utilisation du bénéfice résultant du bilan

Aktiven   Actifs	31.03.2007	31.03.2006	Veränderung   Variations	
	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	in %   en %
<b>Pfandbriefdeckung   Couverture des lettres de gage</b>				
Darlehen an Mitglieder Prêts aux membres	24 109 000	23 408 000	701 000	3,0
Darlehen an Mitglieder der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute Prêts aux membres de la Banque des Lettres de Gage d'Établissements suisses de Crédit hypothécaire	30 000	35 000	-5 000	-14,3
<b>Total Pfandbriefdeckung Total couverture des lettres de gage</b>	<b>24 139 000</b>	<b>23 443 000</b>	<b>696 000</b>	<b>3,0</b>
<b>Freie Aktiven   Actifs disponibles</b>				
Hypothekaranlagen Placements hypothécaires	192 198	204 900	-12 701	-6,2
Wertpapiere Papiers-valeurs	266 019	260 534	5 485	2,1
Bankendebitoren auf Sicht Avoirs en banque à vue	1 458	1 029	429	41,7
Bankendebitoren auf Zeit Avoirs en banque à terme	23 000	11 000	12 000	109,1
Kassa, Giro- und Postcheckguthaben Caisse, comptes de virement et de chèques postaux	2	1	1	117,9
Zu tilgende Emissionskosten Frais d'émissions à amortir	22 979	22 264	716	3,2
Sonstige Aktiven Autres actifs	190 477	188 924	1 553	0,8
davon Einlösungskonto für Pfandbriefe und Coupons Lettres de gage et coupons échus non encaissés	1 671	971	699	72,0
davon Marchzinsen Intérêts courus	187 608	186 829	779	0,4
<b>Total Freie Aktiven Total actifs disponibles</b>	<b>696 134</b>	<b>688 652</b>	<b>7 482</b>	<b>1,1</b>
<b>Nicht einbezahltes Aktienkapital Capital social non versé</b>	<b>660 000</b>	<b>660 000</b>		
<b>Total Aktiven Total actifs</b>	<b>25 495 134</b>	<b>24 791 652</b>	<b>703 482</b>	<b>2,8</b>

<b>Passiven   Passifs</b>	31.03.2007 CHF 1 000	31.03.2006 CHF 1 000	Veränderung   Variations CHF 1 000 in %   en %	
<b>Fremdkapital   Fonds de tiers</b>				
Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	24 139 000	23 443 000	696 000	3,0
Bankenkreditoren auf Sicht Engagements envers les banques à vue				
Bankenkreditoren auf Zeit Engagements envers les banques à terme				
Sonstige Passiven Autres passifs	397 960	389 668	8 292	2,1
davon ausstehende, rückzahlbare Pfandbriefe und Coupons Lettres de gage et coupons échus mais non encaissés	1 671	971	699	72,0
davon Marchzinsen Intérêts courus	356 493	354 519	1 974	0,6
davon Rückstellung Einlöschungskommission auf Pfandbriefen Provision pour commissions de paiement sur lettres de gage	4 476	5 623	-1 147	-20,4
<b>Total Fremdkapital Total des fonds de tiers</b>	<b>24 536 960</b>	<b>23 832 668</b>	<b>704 292</b>	<b>3,0</b>
<b>Eigenkapital   Fonds propres</b>				
Aktienkapital Capital social	825 000	825 000		
Allgemeine Reserve Réserve générale	35 460	35 060	400	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	1 575	1 367	208	15,2
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	2 489	3 908	-1 418	-36,3
<b>Total Eigenkapital Total des fonds propres</b>	<b>958 174</b>	<b>958 984</b>	<b>-811</b>	<b>-0,1</b>
<b>Total Passiven Total passifs</b>	<b>25 495 134</b>	<b>24 791 652</b>	<b>703 482</b>	<b>2,8</b>
<b>Veränderung   Variations</b>				
	31.03.2007 CHF 1 000	31.03.2006 CHF 1 000	Veränderung   Variations CHF 1 000 in %   en %	
Jahreszinslast der Pfandbriefe Montant des intérêts annuels versés sur les lettres de gage	786 716	798 875	-12 159	-1,5
Jahreszinsertrag der Pfandbriefdeckung Produit des intérêts annuels de la couverture des lettres de gage	786 716	798 875	-12 159	-1,5
Verhältnis des anrechenbaren Eigenkapitals zum gesamten Fremdkapital Proportion entre les fonds propres et la totalité des fonds de tiers	3,23 %	3,33 %	-	-

# Erfolgsrechnung 2006/07

## Compte de profits et pertes 2006/07

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2007 CHF 1 000	2006 CHF 1 000	Veränderung   Variations CHF 1 000   in   en %	
<b>Aktivzinsen   Intérêts créditeurs</b>				
<b>Pfandbriefdeckung Couverture de lettres de gage</b>				
Darlehen an Mitglieder Prêts aux membres	799 023	807 334	-8 311	-1,0
Darlehen an Mitglieder der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitutione Prêts aux membres de la Banque des Lettres de Gage d'Établissements suisses de Crédit hypothécaire	1 826	1 869	-43	-2,3
Total Pfandbriefdeckung Total couverture des lettres de gage	800 849	809 203	-8 354	-1,0
<b>Freie Aktiven Actifs disponibles</b>				
Hypothekaranlagen Placements hypothécaires	6 172	7 165	-994	-13,9
Wertpapiere Papiers-valeurs	8 287	8 774	-487	-5,6
Bankendebitoren Avoirs en banque	737	199	538	270,1
Total Freie Aktiven Total actifs disponibles	15 196	16 139	-943	-5,8
<b>Total Aktivzinsen Total intérêts créditeurs</b>	<b>816 045</b>	<b>825 342</b>	<b>-9 297</b>	<b>-1,1</b>
<b>Passivzinsen   Intérêts débiteurs</b>				
Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	800 849	809 203	-8 354	-1,0
Bankenkreditoren Engagements en banque	8	33	-25	-75,4
<b>Total Passivzinsen Total intérêts débiteurs</b>	<b>800 857</b>	<b>809 236</b>	<b>-8 379</b>	<b>-1,0</b>
<b>Total Erfolg Zinsengeschäft Total des opérations d'intérêt</b>	<b>15 187</b>	<b>16 105</b>	<b>-918</b>	<b>-5,7</b>

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2007 CHF 1 000	2006 CHF 1 000	Veränderung   Variations	
			CHF 1 000	in l en %
<b>Total Erfolg Zinsengeschäft</b> <b>Total des opérations d'intérêt</b>	<b>15 187</b>	<b>16 105</b>	<b>-918</b>	<b>-5,7</b>
Kommissionsertrag Produits des commissions	39	23	16	71,8
Sonstiger Ertrag Produits divers	3	139	-135	-97,6
<b>Total Betriebsertrag</b> <b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>15 230</b>	<b>16 267</b>	<b>-1 037</b>	<b>-6,4</b>
<b>Kommissionsaufwand und Gebühren</b> <b>Commissions et émoluments</b>	<b>5 479</b>	<b>5 366</b>	<b>112</b>	<b>2,1</b>
<b>Verwaltungsaufwand   Frais d'administration</b>				
Bankbehörden und Personal Organes de la banque et personnel	115	114	1	1,1
Geschäfts- und Büroaufwand Frais généraux et de bureau	1 841	1 827	14	0,7
<b>Total Verwaltungsaufwand</b> <b>Total des frais d'administration</b>	<b>1 956</b>	<b>1 941</b>	<b>15</b>	<b>0,8</b>
<b>Emissionsaufwand</b> <b>Frais d'émission</b>	<b>5 305</b>	<b>5 051</b>	<b>254</b>	<b>5,0</b>
<b>Total Betriebsaufwand</b> <b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>12 740</b>	<b>12 359</b>	<b>382</b>	<b>3,1</b>
<b>Total Bruttogewinn</b> <b>Total du bénéfice brut</b>	<b>2 489</b>	<b>3 908</b>	<b>-1 418</b>	<b>-36,3</b>
<b>Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen</b> <b>Amortissements, pertes et provisions</b>				
Abschreibungen und Verluste Pertes et amortissements				
Rückstellungen Provisions				
<b>Total Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen</b> <b>Total Amortissements, pertes et provisions</b>				
<b>Jahresgewinn</b> <b>Bénéfice de l'exercice</b>	<b>2 489</b>	<b>3 908</b>	<b>-1 418</b>	<b>-36,3</b>

# Mittelflussrechnung

## Tableau de financement

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2007 CHF 1 000	2006 CHF 1 000
<b>Geschäftstätigkeit   Activité commerciale</b>		
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	2 489	3 908
Abschreibungen und Verluste Amortissements et pertes		
Wertberichtigungen und Rückstellungen Correctifs de valeurs et provisions		
<b>Erarbeitete Mittel (Cash flow) Flux de trésorerie (Cash flow)</b>	<b>2 489</b>	<b>3 908</b>
Zunahme Marchzinsen (Aktiv) Augmentation intérêts courus (actif)	-779	6 811
Zunahme Aktivierte Emissionskosten Augmentation frais d'émission	-716	-1 497
Zunahme Sonstige Aktiven Augmentation autres actifs	-74	296
Zunahme Marchzinsen (Passiv) Augmentation intérêts courus (passif)	1 974	-24 863
Abnahme Rückstellung Titeleinlösungskommission Diminution provisions commissions de paiement sur titres	-1 147	287
Zunahme Sonstige Passiven Augmentation autres passifs	6 766	8 123
<b>Veränderung Nettoumlaufvermögen Modification actif circulant net</b>	<b>6 024</b>	<b>-10 842</b>
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit Flux de fonds activité commerciale</b>	<b>8 514</b>	<b>-6 934</b>

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2007 CHF 1 000	2006 CHF 1 000
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b> <b>Flux de fonds activité commerciale</b>	<b>8 514</b>	<b>-6 934</b>
<b>Investitionstätigkeit   Activité secteur des investissements</b>		
Ausgabe Pfandbriefdarlehen Emissions de lettres de gage	3 889 000	3 275 000
Rückzahlung Pfandbriefdarlehen Remboursement prêts par lettres de gage	-3 193 000	-3 200 000
Abnahme Hypotheken Diminution hypothèques	12 701	37 817
Zunahme Wertschriften Augmentation papiers-valeurs	-5 485	1 148
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b> <b>Flux de fonds secteur des investissements</b>	<b>703 217</b>	<b>113 965</b>
<b>Finanzierungstätigkeit   Activité de financement</b>		
Ausgabe Pfandbriefanleihen Emissions lettres de gage	-3 889 000	-3 275 000
Rückzahlung Pfandbriefanleihen Remboursement lettres de gage	3 193 000	3 200 000
Zunahme Finanzverbindlichkeiten Augmentation engagements financiers		
Zunahme Sonstige Verbindlichkeiten Augmentation autres engagements		
Ausschüttung Dividende Répartition du dividende	-3 300	-3 300
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b> <b>Flux de fonds de l'activité de financement</b>	<b>-699 300</b>	<b>-78 300</b>
<b>Veränderung Flüssige Mittel</b> <b>Modification liquidités</b>	<b>12 430</b>	<b>28 730</b>

# 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.

#### **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-

### **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'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.

#### **Papiers-valeurs**

Les papiers-valeurs émis 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. 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

dingten 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 Titelgattung sind aus den ergänzenden Angaben zur Bilanz ersichtlich.

#### **Restliche Anlagen**

Die restlichen Anlagen werden zu Nominalwerten bilanziert.

#### **Bankdebitoren/-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 Anleiheemissionen wird bei Anfall aktiviert und über die Laufzeit der Anleihe erfolgswirksam abgeschrieben. Bei Anleihen mit Kündigungsklauseln ist der frühestmögliche

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.

#### **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.

Rückzahlungstermin für die Berechnung der Abschreibungsdauer massgebend.

#### **Einlösungskommissionen**

Für die Einlösungskommission auf Pfandbriefen wird über die Laufzeit der Anleihe eine Rückstellung geüfnet. 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.

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.

### Wertschriftenbestand am 31. März | Portefeuille de titres au 31 mars

Nominalwert   Valeur nominale		Titelgattung   Nature des titres	Kurswert   Valeur boursière		Bilanzwert   Valeur comptable	
2007 CHF 1000	2006 CHF 1000		2007 CHF 1000	2006 CHF 1000	2007 CHF 1000	2006 CHF 1000
<b>Anleihenobligationen Obligations d'emprunts</b>						
84 000	75 600	Eidgenossenschaft Confédération suisse	87 935	81 296	85 902	77 933
17 000	20 000	Kantone Cantons suisses	17 264	20 579	16 979	19 975
13 755	14 755	Städte und Gemeinden Villes et communes suisses	13 902	15 177	13 784	14 789
76 350	76 750	Mitgliedbanken Banques membres	77 336	79 257	76 575	77 349
12 000	17 000	Energieunternehmen Entreprises d'énergie	12 145	17 499	12 121	17 114
60 500	53 100	Diverse Divers	60 758	54 074	60 657	53 373
<b>263 605</b>	<b>257 205</b>		<b>269 341</b>	<b>267 883</b>	<b>266 019</b>	<b>260 534</b>
2 000	1 000	davon nachrangig dont subordonnées	2 020	1 038	1 995	1 000
79 770	89 050	davon Securities Lending dont prêts de valeurs mobilières	81 947	94 955	80 566	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 31.03.2007	Montant CHF mios 31.03.2006
CH 000 346 454 9	292	5 1/2	100,750	1995	15.03.2007		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 000 398 160 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 000 279 721 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
CH 000 582 227 2	306 •	4	101,200	1997	28.02.2007		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
CH 000 711 044 5	310 •	3 3/4	100,500	1997	30.09.2006		310
	2. Tranche		99,700	1997			425 735
CH 000 839 960 9	312 •	3 1/2	100,250	1998	10.02.2009	500	500
	2. Tranche		103,250	1998		380 880	380 880
CH 000 907 391 4	313 •	3 1/2	101,000	1998	22.06.2008	470	470
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 000 804 209 2	318 •	2 5/8	100,900	1999	21.06.2006		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	660 1160
CH 001 005 688 2	321 •	4	100,625	1999	01.11.2009	450	450
	2. Tranche		101,400	1999		550 1000	550 1000
CH 001 039 665 0	324 •	4	101,450	2000	15.02.2008	465	465
CH 001 083 919 6	328 •	4 5/8	100,850	2000	15.06.2010	580	580
CH 001 120 281 6	330 •	4 1/4	100,650	2000	15.09.2008	535	535
CH 001 139 840 8	332 •	4 1/4	100,750	2000	31.10.2010	535	535
CH 001 160 944 0	334 •	4 1/4	100,750	2000	20.12.2012	555	555
CH 001 188 952 1	338 •	4	102,125	2001	20.02.2013	490	490
	2. Tranche		100,650	2001		400 890	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
CH 001 439 302 6	345 D	3	100,270	2002	13.07.2006		50
CH 001 476 931 6	346 •	3	100,250	2002	16.09.2009	470	470
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
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		200 620	200 620
CH 001 523 735 4	352 D	2 1/8	100,350	2002	15.12.2006		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		245 670	245 670
CH 001 542 257 6	355 D	1 7/8	100,650	2003	15.03.2007		128

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		Montant CHF mios	
						31.03.2007		31.03.2006	
CH 001 565 150 5	356 •	2 1/4	100,150	2003	17.03.2012	250		250	
	2. Tranche		99,300	2004		145	395	145	395
CH 001 621 681 1	357 •	2 1/2	100,800	2003	30.06.2015	135		135	
	2. Tranche		101,200	2005		110	245	110	245
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	685	270	685
CH 001 935 295 1	360 •	2 7/8	100,700	2004	15.09.2014	270		270	
	2. Tranche		103,100	2004		125	395	125	395
CH 002 096 578 3	361 •	2	100,450	2005	06.04.2011	345		345	
	2. Tranche		102,530	2005		300	645	300	645
CH 002 596 907 0	362 •	2	100,040	2005	15.09.2015		685	300	685
CH 002 305 359 5	363 •	2	101,175	2005	31.10.2013		665		665
CH 002 367 127 1	364 •	2 1/4	100,320	2005	20.12.2014		450		450
CH 002 472 200 8	365 •	2 1/2	100,905	2006	30.03.2016		830		830
CH 002 581 789 8	366 •	2 3/4	100,415	2006	20.06.2014		800		
CH 002 583 603 9	367 D	2 3/4	98,980	2006	20.06.2014		79		
CH 002 577 006 3	368 D	2 3/4	98,980	2006	20.06.2014		100		
CH 002 611 386 7	369 •	2 3/4	100,500	2006	17.07.2012		410		
CH 002 614 537 2	370 D	2 3/4	99,400	2006	17.07.2012		100		
CH 002 701 503 8	371 •	2 3/4	101,230	2006	02.10.2018		450		
CH 002 705 139 7	372 D	3	101,150	2006	02.10.2026		150		
CH 002 781 129 4	373 •	2 1/2	100,600	2006	27.11.2016		650		
CH 002 929 842 6	374 •	2 3/4	100,340	2007	28.02.2017		485		
CH 002 938 058 8	375 D	2 3/4	98,790	2007	28.02.2017		100		
CH 002 936 652 0	376 D	2 3/4	98,790	2007	28.02.2017		100		
CH 002 962 190 8	377 •	2 5/8	100,520	2007	15.03.2015		465		

#### Pfandbriefumlauf | Lettres de gage en circulation

24 139

23 443

D = Direktplatzierung | placement direct

• = mit Aufstockungsmöglichkeit | avec clause de fongibilité

#### Neue Verpflichtungen | Nouveaux engagements

CH 003 072 578 9	378 •	2 3/4	100,700	2007	15.05.2013	415			
------------------	-------	-------	---------	------	------------	-----	--	--	--

# Berichte der Revisionsstellen

---

## Rapports des organes de révision

### **Bestätigungsbericht des Sekretariates der Eidg. Bankenkommission**

---

Wir haben die auf den 31. März 2007 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, 25. Mai 2007

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 2007 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 25 mai 2007

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 2007 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, 24. Mai 2007

Die Mitglieder der Revisionsstelle

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

## 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 2007.

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 24 mai 2007

Les membres de l'Organe de révision

Bruno Heymann  
Inspektor der Obwaldner Kantonalbank  
Inspecteur de la Banque Cantonale d'Obwald

# Kennzahlen

## Caractéristiques

### Übersicht 2000–2007 | Aperçu 2000–2007

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
	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	24 139 000	23 443 000	23 368 000	25 593 000	26 963 000	26 510 000	25 340 000	23 200 000
Freie Aktiven* Actifs disponibles*	696 134	688 652	740 620	778 534	842 090	867 564	837 429	998 650
Nicht einbezahltes Aktienkapital Capital social non versé	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	440 000

##### Passiven | Passifs

Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	24 139 000	23 443 000	23 368 000	25 593 000	26 963 000	26 510 000	25 340 000	23 200 000
Sonstige Passiven* Autres passifs*	401 260	392 968	424 544	483 928	547 674	574 761	590 354	808 490
Eigenkapital Fonds propres	954 874	955 684	955 076	954 606	954 415	952 803	907 075	630 159
Bilanzsumme Total du bilan	25 495 134	24 791 652	24 768 620	27 031 534	28 465 090	28 037 564	26 837 429	24 638 650

#### Erfolgsrechnung | Compte de profits et pertes

Erfolg Zinsengeschäft** Operations d'intérêts**	15 187	16 105	17 338	18 409	20 825	23 272	23 007	20 526
Kommissionsertrag Produits des commissions	39	23						
Sonstiger Ertrag** Produits divers**	3	139	49	15	789	1 217	21	22
Total Betriebsertrag Total des produits d'exploitation	15 230	16 267	17 387	18 424	21 614	24 489	23 028	20 549
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	5 479	5 366	5 859	6 651	6 668	6 948	5 914	5 667
Verwaltungsaufwand Frais d'administration	1 956	1 941	1 955	2 044	2 169	2 550	2 081	2 353
Emissionsaufwand Frais d'émission	5 305	5 051	5 236	5 671	5 641	5 349	6 132	6 889
Total Betriebsaufwand Total des charges d'exploitation	12 740	12 359	13 050	14 366	14 478	14 848	14 126	14 908
Bruttogewinn Bénéfice brut	2 489	3 908	4 337	4 058	7 136	9 641	8 901	5 641
Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen Amortissements, pertes et provisions			567	567	573	1 563	567	
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	2 489	3 908	3 770	3 491	6 563	8 078	8 334	5 641

\* Restatement der Bilanzgliederung nach Art. 18 PfV | Retraitement de la structure du bilan selon art 18 OLG

\*\* Restatement der Erfolgsrechnung nach Art. 20 PfV | Retraitement du compte de profits et pertes selon art 20 OLG

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
	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

	3,26 %	3,41 %	3,57 %	3,78 %	3,91 %	4,22 %	4,47 %	4,62 %
--	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

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

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

	789 874	790 684	790 076	789 606	789 415	787 803	742 075	520 159
--	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Notwendiges Eigenkapital  
(Art. 10 PfG)

Fonds propres requis (art. 10 LLG)

	490 805	476 719	476 271	521 539	550 213	541 695	518 607	480 170
--	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Überschuss

Excédent

	299 069	313 965	313 805	268 068	239 202	246 107	223 468	39 990
--	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	--------

Eigenmittelauslastung

Degré d'utilisation des fonds propres

	62,14 %	60,29 %	60,28 %	66,05 %	69,70 %	68,76 %	69,89 %	92,31 %
--	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

#### Rating | Rating

Moody's | Moody's

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



**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](http://www.pfandbriefzentrale.ch)**

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