

Geschäftsbericht 2008/09

Rapport de gestion 2008/09



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

Inhaltsverzeichnis

Table des matières

Pfandbriefzentrale auf einen Blick La Centrale de lettres de gage en résumé	2
Organe Organes	6
Vorwort Editorial	8
Bericht Konjunkturlage Situation conjoncturelle	11
Jahresbericht Rapport d'activité	16
Bilanz Bilan	24
Erfolgsrechnung Compte de profits et pertes	26
Mittelflussrechnung Tableau de financement	28
Anhang Annexe	30
Bericht der Revisionsstelle Rapport de l'organe de révision	36
Kennzahlen Caractéristiques	38

Pfandbriefzentrale auf einen Blick

La Centrale de lettres de gage en résumé

Pfandbriefzentrale – stellt Refinanzierung für Hypothekengeschäft bereit

Die Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG 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 bis Mitte Geschäftsjahr emittierten Anleihen rund 12–15 Basispunkte unter der

Centrale de lettres de gage – La 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 des prêts à ses actionnaires, qui sont uniquement des banques cantonales, en échange de sûretés immobilières pour leur permettre de financer une partie de leurs opérations hypothécaires.

La Centrale de lettres de gage est un prestataire de services en faveur des banques cantonales. Elle n'a pas pour vocation de maximiser son profit. Elle renonce à prélever 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 – Une opportunité pour chaque portefeuille

La lettre de gage est une obligation; c'est donc un titre portant un intérêt fixe émis pour une durée déterminée. La rémunération moyenne des emprunts émis pendant le 1er semestre a été environ de 12–15 points de base en-dessous du niveau

Swap-Zinskurve (Swap Mid). Als Folge der weltweiten Finanzkrise erhöhte sich der Spread zeitweise auf 12–18 Basispunkte über Swap Mid. Pfandbriefe 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.

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

de la courbe des swaps de taux (swap-mid). En conséquence de la crise mondiale des marchés financiers, le spread s'est élevé temporairement à 12–18 points de base au-dessus de la courbe du swap-mid. Comme leur nom l'indique, les lettres de gage sont garanties par un gage, en l'occurrence par un gage immobilier, 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 pupillaire. 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 l'agence de notation Moody's à attribuer aux emprunts de la Centrale de lettres de gage la note Aaa (perspective stable).

Schlagzeilen 2008/09

- Elf Marktanleihen/keine Direktplatzierungen mit einem Volumen von CHF 2 825 Mio. (Vorjahr 7/2 mit CHF 2 735 Mio.)
- Abnahme des Pfandbriefumlaufes um CHF 45 Mio. (Vorjahr Abnahme um CHF 1 230 Mio.)
- Durchschnittlicher Zinssatz der im Geschäftsjahr 2008/09 emittierten Pfandbriefe 2,84% (Vorjahr 3,07%)
- Rückgang des durchschnittlichen Zinssatzes des gesamten Pfandbriefumlaufs auf 3,01% (Vorjahr 3,10%)

Faits marquants 2008/09

- Emissions d'onze emprunts publics/aucun placement privé pour un volume de CHF 2 825 millions (par rapport à l'année précédente 7/2 pour un volume de CHF 2 735 millions)
- Baisse du volume de lettres de gage en circulation de 45 millions (par rapport à une baisse de CHF 1 230 millions l'année précédente).
- Taux d'intérêt moyen sur les lettres de gage émises au cours de l'exercice 2008/09 2,84% (3,07% l'année précédente).
- Baisse du taux d'intérêt moyen pour l'ensemble des lettres de gage en circulation à 3,01% (contre 3,10% l'année précédente).

Das Wichtigste in Kürze | L'essentiel en bref

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2009 CHF 1 000	2008 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	22 864 000	22 909 000	-45 000
Darlehensgewährungen/Emissionen Octroi de prêts/émissions de lettres de gage	2 825 000	2 735 000	90 000
Rückzahlungen Remboursements	2 870 000	3 965 000	-1 095 000
Freie Aktiven Actifs disponibles	634 004	637 258	-3 254
Fremdkapital Fonds de tiers	23 202 647	23 251 546	-48 899
Bilanzsumme Total du bilan	24 158 004	24 206 258	-48 254

Erfolgsrechnung | Compte de profits et pertes

Erfolg aus dem Zinsengeschäft Total des opérations d'intérêt	13 717	15 005	-1 288
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	4 748	5 326	-578
Verwaltungsaufwand Frais d'administration	1 883	1 900	-17
Emissionsaufwand Frais d'émission	4 248	4 924	-676
Bruttogewinn Bénéfice brut	3 121	3 138	-17
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 121	3 138	-17

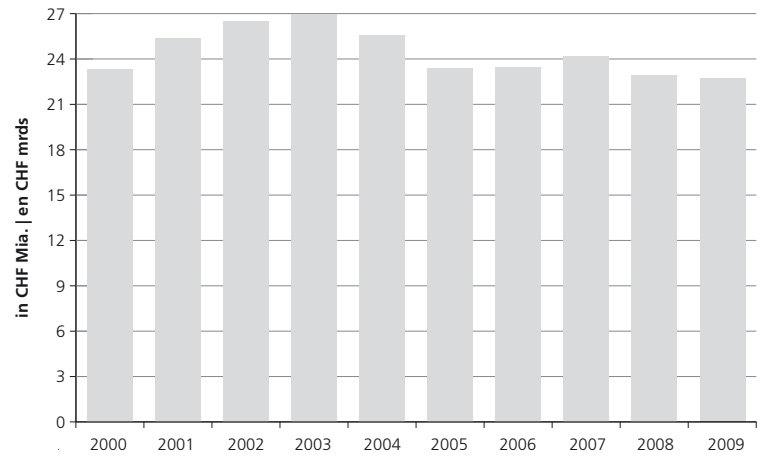
Kennzahlen per 31. März (nach Gewinnverwendung) | Ratios au 31 mars (après utilisation du bénéfice)

Durchschnittszinssatz aller ausstehenden Pfandbriefdarlehen/-anleihen Taux d'intérêt moyen de la totalité des emprunts sur lettres de gage à recouvrer	3,01 %	3,10 %	
Vorhandenes Eigenkapital (Art. 18, Abs. 2 PfV) Fonds propres disponibles (art. 18, al. 2 OLG)	790 357	789 711	646
Notwendiges Eigenkapital (Art. 10 PfG) Fonds propres requis (art. 10 LLG)	464 053	465 031	-978
Überschuss Excédent	326 304	324 681	1 624
Eigenmittelauslastung Degré d'utilisation de fonds propres	58,71 %	58,89 %	

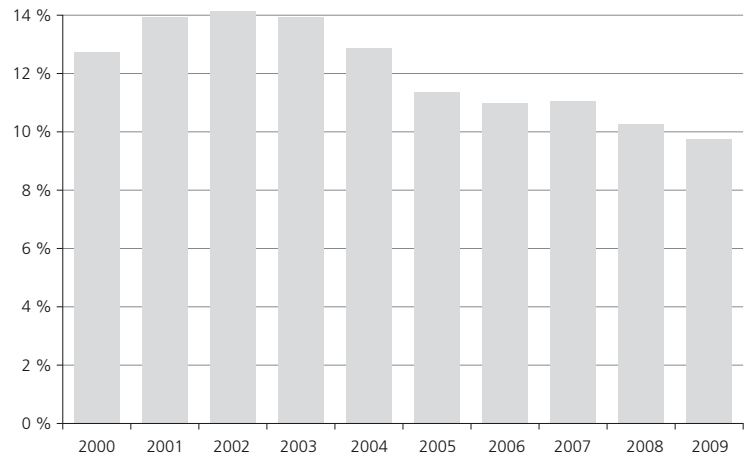
Rating | Rating

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

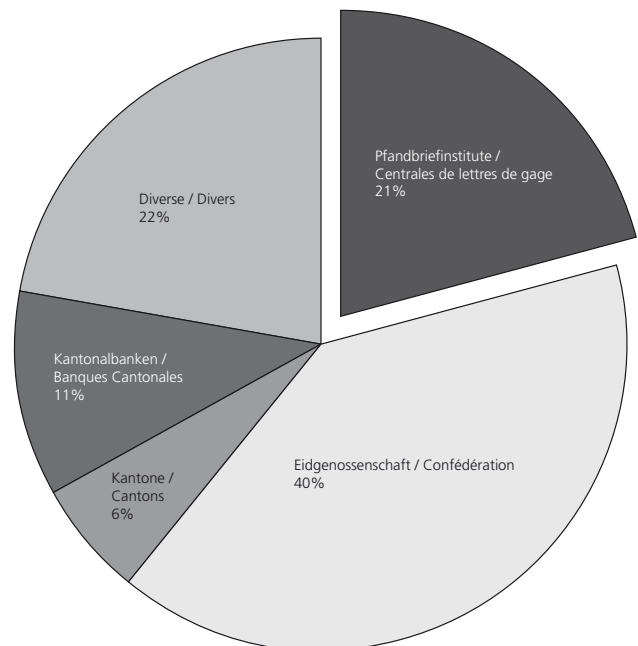
**Pfandbriefumlauf
per 31. März
Lettres de gage en circulation
au 31 mars**



**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**



**Anlehensobligationen Inland
in Schweizer Franken
Obligations d'emprunts suisses
en francs suisses**



Organe der Pfandbriefzentrale

Stand 31. März 2009

Organes de la Centrale de lettres de gage

Etat au 31 mars 2009

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

Jean-Claude Nobili

Leiter der Geschäftsleitung der Berner Kantonalbank, Bern

Responsable du directoire de la Banque Cantonale Bernoise, à Berne

Mitglieder | Membres

Toni Bortoluzzi** (bis 31. Dezember 2008 / jusqu'au 31 décembre 2008)

Nationalrat, Affoltern am Albis

Conseiller national, à Affoltern am Albis

Vivian Reto Brunner

Mitglied der Geschäftsleitung der Thurgauer Kantonalbank, Weinfelden

Membre de la Direction générale de la Banque Cantonale de Thurgovie, à Weinfelden

Olivier Cavaleri (bis 31. Januar 2009 / jusqu'au 31 janvier 2009)*

Mitglied der Generaldirektion der Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne

Membre de la Direction générale de la Banque Cantonale Vaudoise, à Lausanne

Dr. Philipp Halbherr

(bis 26. Juni 2009 / jusqu'au 26 juin 2009)*

Mitglied der Generaldirektion der Zürcher Kantonalbank, Zürich

Membre de la Direction générale de la Banque Cantonale de Zurich, à Zurich

Kaspar Ottiger (bis 28. Februar 2009 / jusqu'au 28 février 2009)*

Vorsitzender der Geschäftsleitung der Schaffhauser Kantonalbank, Schaffhausen

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

Franz-Peter Steiner (bis 30. April 2009 / jusqu'au 30 avril 2009)*

Stellvertretender Direktionspräsident der Schwyzer Kantonalbank, Schwyz

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

Dr. Rudolf Steiner** (seit 1. Januar 2009 / depuis 1^{er} janvier 2009)

Fürsprecher und Notar, Olten

Avocat et notaire, à Olten

Peter Zraggen

Direktor der Urner Kantonalbank, Altdorf

Directeur de la Banque Cantonale d'Uri, à Altdorf

Stellvertretende Mitglieder | Membres suppléants

Donato Barbuscia

Präsident der Generaldirektion der Tessiner Kantonalbank, Bellinzona

Président de la Direction générale de la Banca dello Stato del Cantone Ticino, à Bellinzona

Rudolf Dellenbach

Vorsitzender der Geschäftsleitung der Aargauischen Kantonalbank, Aarau

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

Albert Michel

Präsident der Generaldirektion der Freiburger Kantonalbank, Freiburg

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

Werner Neuhaus** (bis 31. Dezember 2008 / jusqu'au 31 décembre 2008)

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.: Albert Michel, Jean-Claude Nobili, Donato Barbuscia, Blaise Goetschin, Vivian Reto Brunner, Peter Zraggen, Dr. Philipp Halbherr, Franz-Peter Steiner, Dr. Rudolf Steiner



Geschäftsführung | Direction
v. l. n. r. | d. g. à d.: Hans-Jörg Brey, Rudolf Sigg, Michael Bloch, Robert Murer, Leo Stutz

Geschäftsführung | Direction

Michael Bloch
Direktor | **Directeur**

Robert Murer
stv. Direktor | **Directeur adjoint**

Rudolf Sigg
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**

★ Die Ersatzwahl erfolgt anlässlich der Generalversammlung vom 26. Juni 2009
L'élection du successeur aura lieu dans le cadre de l'Assemblée générale du 26 juin 2009

★★ Vom Bundesrat ernannte Vertreter der Grundpfandschuldner gemäss Art. 37 des Pfandbriefgesetzes
Membres nommés par le Conseil fédéral en qualité de représentants des débiteurs hypothécaires selon art. 37 de la loi sur l'émission de lettres de gage

Domizil | Domicile
Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich

Korrespondenz | Correspondance
Postfach, 8010 Zürich

Revisionsstelle | Organe de révision

Ernst & Young AG, Zürich

Vorwort

Editorial

Geschätzte Aktionäre

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren

Im Geschäftsjahr 2008/09 hat die Pfandbriefzentrale mit 11 öffentlichen Anleihen CHF 2 825 Mio. aufgenommen. Die Darlehensnachfrage der Mitgliedbanken konnte damit nahezu vollumfänglich befriedigt werden. Der Pfandbriefumlauf nahm leicht um CHF 45 Mio. ab. Dies die erfreulichen, keineswegs selbstverständlichen Schlagzeilen zur aktuellen, von der Finanzkrise gezeichneten Berichtsperiode.

«Ein Fels in der Brandung, der hält»

Der Schweizer Pfandbrief ist auch in der grössten Hektik der Finanzkrise kapitalmarkt- und damit funktionsfähig geblieben. Im Vergleich zu seinen ausländischen Pendants hat er sich bestens bewährt und sich als «Fels in der Brandung» erwiesen.

Weshalb konnte der Pfandbrief, die nach den Bundesobligationen wichtigste Titelnkategorie im Inlandsegment des Anleihenmarktes, sein Versprechen, als grundsolide Anlage ein Portefeuille auch in der Krise zu stabilisieren, erfüllen? In erster Linie ist dies auf das seit Gründung nahezu unveränderte Geschäftsmodell zurückzuführen. Das zugrunde liegende Pfandbriefgesetz von 1931, das seither nur marginal angepasst wurde, ist Garant

Chers actionnaires

Chers investisseurs

Pendant l'exercice 2008/2009, la Centrale de lettres de gage a émis sur les marchés un montant de CHF 2 825 millions avec 11 emprunts publics. Ainsi, la demande de prêts des banques membres a pu être presque entièrement satisfaite. Le volume des lettres de gage en circulation a légèrement diminué de CHF 45 millions. La période sous revue ayant été marquée par la crise financière, ces quelques éléments réjouissants, à défaut d'être sensationnels, la caractérisent.

«Un roseau qui plie mais ne rompt pas»

Au plus fort de la crise financière, la lettre de gage suisse est aussi restée totalement opérationnelle sur le marché des capitaux. A la façon du roseau de la fable et contrairement aux instruments financiers étrangers comparable, elle a fait ses preuves de la meilleure des manières.

Sur le marché intérieur des emprunts, cette forme de placement est certes la plus importante derrière les obligations de la Confédération. Mais comment la lettre de gage peut-elle à ce point tenir ses promesses et être, dans un portefeuille d'investissement, un tel élément stabilisateur dans un environnement de crise? Ceci s'explique en grande partie par le fait que, depuis sa création, son modèle d'affaires est resté pratiquement le même. La loi de 1931 sur les

für höchste Sicherheit. Die weltweit einzigartige Sicherheitskette und der konservative, vor kurzem noch als «innovationsschwach» und «nicht zeitgemäss» kritisierte Rechtsrahmen finden in Zeiten der Krise auch international verstärkt Beachtung.

Käufer von Schweizer Pfandbriefen profitieren von einer mehrstufigen Sicherheitskette. Dabei bilden nicht nur die Pfandobjekte das Haftungssubstrat, sondern auch die Hypothekarschuldner, die Mitgliedbanken mit ihrem Vermögen und die Pfandbriefinstitute selber. Da die Kantonalbanken – mit wenigen Ausnahmen – über eine umfassende Staatsgarantie verfügen, haften für die Verbindlichkeiten der Pfandbriefzentrale letztlich der jeweilige Kanton. Dieses garantierte Sicherheitsnetz macht die besondere Attraktivität des Pfandbriefes als Geldanlage aus.

Die Pfandbriefe der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG werden von der Ratingagentur Moody's mit Aaa eingestuft. Zu keiner Zeit war diese Höchstnote in Frage gestellt. Die Unsicherheiten an den Finanzmärkten beeinflussten unsere Pfandbriefe nur insofern, als dass sich der Renditespread gegenüber der Swap-Zinskurve verschlechterte, jedoch bei weitem nicht so stark, wie das bei den europäischen Pfandbriefen der Fall war. Diese Entwicklung führte im Jahresvergleich zu ca. 20–30 Basispunkten höheren Finanzierungskosten.

lettres de gage est le gage d'une sécurité maximale: elle n'a été modifiée que de façon marginale. En période de crise comme aujourd'hui, sa chaîne de sécurité unique au monde de cet outil et son cadre légal, encore qualifiés récemment de «peu innovant» et «d'inadapté», font l'objet d'une attention soutenue, y compris sur le plan international.

Ceux qui achètent des lettres de gage profitent de cette chaîne de sécurité à plusieurs étages. En effet, les objets gagés n'en sont pas la seule substance. Les débiteurs hypothécaires sont un autre maillon de la chaîne de sécurité. Les actifs des banques membres en sont un troisième et la Centrale des lettres de gage elle-même forme le dernier maillon. Les banques cantonales disposant de la garantie étatique à quelques exceptions près, ce sont finalement les différents cantons qui sont les garants des engagements de la Centrale de lettres de gage. Ce réseau de garanties fait de la lettre de gage un placement financier particulièrement attractif.

Les lettres de gage émises par la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA sont notées Aaa par l'agence Moody's. A aucun moment cette note, qui est la plus élevée, n'a été remise en question. Nos lettres de gage n'ont été concernées par les incertitudes sur les marchés financiers que dans la mesure où leur différentiel de rendement sur la courbe des swaps de taux a diminué cependant pas aussi fort comme ce fut le cas pour les lettres de gage européennes. Cette évolution a entraîné des coûts de financement supérieurs de 20 à 30 points de base par rapport à l'année précédente.

Personelle Veränderungen

Zu den Besonderheiten der Pfandbriefinstitute gehört, dass der Bundesrat einen Vertreter der Grundpfandschuldner in den Verwaltungsrat delegieren kann. Das im übrigen aus Geschäfts- oder Bankleitungsmitgliedern unserer Aktionäre zusammengesetzte Gremium erfährt dieses aktive Mitwirken von Nicht-Bankenvertretern als Bereicherung und aktiven Mehrwert. Nach mehr als zehnjährigem Engagement traten Toni Bortoluzzi, Nationalrat, und sein Stellvertreter Werner Neuhaus, Mitglied der Geschäftsleitung des Schweizerischen Bauernverbandes, per 31. Dezember 2008 zurück. Zum neuen Vertreter der Grundpfandschuldner im Verwaltungsrat hat der Bundesrat Dr. Rudolf Steiner, Präsident des Vorstandes des Schweizerischen Hauseigentümerverbandes, gewählt. Das Amt des Stellvertreters ist vakant.

Anlässlich der Generalversammlung vom 26. Juni 2009 sind Nachfolger für die während des Geschäftsjahres aus statutarischen Gründen ausgeschiedenen oder auf diesen Termin zurückgetretenen Herren Verwaltungsräte Olivier Cavaleri, Kaspar Ottiger, Franz-Peter Steiner und Dr. Philipp Halbherr zu wählen.

Zu den Stärken unseres Gemeinschaftswerkes gehört das volle Engagement der beteiligten Mitgliedbanken. Die Pfandbriefzentrale kann deshalb stets auf die Mitwirkung kompetenter und erfahrener Fachleute zählen.

Ausblick

Im Geschäftsjahr 2009/10 gelangen Anleihen im Betrag von CHF 2 710 Mio. zur Rückzahlung. Die Darlehensnachfrage wird sich auf etwa demselben Niveau bewegen.

Darüber hinaus gilt es, die Qualitäten des Schweizer Pfandbriefs als Anagemöglichkeit höchster Sicherheit zu erhalten, mit dem Ziel, auch weiterhin dem gesetzlichen Auftrag zur Vermittlung von langfristigen Grundpfanddarlehen zum möglichst gleich bleibenden und günstigen Zinsfuss gerecht zu werden.

Wir sichern Ihnen unser volles Engagement zu und danken Ihnen für das Vertrauen.

Blaise Goetschin
Präsident des Verwaltungsrats
Président du Conseil d'administration

Relations humaines

Le Conseil fédéral peut désigner au Conseil d'administration de la centrale de lettres de gage un représentant des débiteurs hypothécaires. C'est une de ses caractéristiques. D'ailleurs, les représentants des banques membres actionnaires issus de leurs organes de direction ou de leur encadrement considèrent la présence active d'un non-banquier comme un enrichissement et une valeur ajoutée. Après plus de dix ans d'engagement, le Conseiller national Toni Bortoluzzi et son suppléant Werner Neuhaus, membre de l'Organe de direction de l'Union suisse des paysans, se sont retirés en date du 31 décembre 2008. Pour les remplacer, le Conseil fédéral a désigné le Dr. Rudolf Steiner, Président du Comité directeur de la Société suisse des propriétaires. Le poste de son suppléant n'est pas encore pourvu.

Par ailleurs, les administrateurs Olivier Cavaleri, Kaspar Ottiger, Franz-Peter Steiner et Dr. Philipp Halbherr doivent être remplacés lors de l'Assemblée générale du 26 juin 2009, car ils ne sont plus éligibles pour des raisons statutaires ou ont démissionné de leurs fonctions à cette date.

Une des forces de notre œuvre commune est précisément de pouvoir compter sur le plein engagement de ses banques membres. La Centrale de lettres de gage est donc certaine d'obtenir la collaboration de spécialistes compétents et expérimentés.

Perspectives

Au cours de l'année 2009/2010, des emprunts pour un montant de CHF 2 710 millions arriveront à échéance. La demande de prêts devrait se situer à un niveau équivalent à celui de l'exercice sous revue.

Par ailleurs, il s'agit de conserver une qualité irréprochable à la lettre de gage suisse en tant que véhicule de placement offrant une sécurité exceptionnelle. C'est ainsi que nous pourrions continuer à remplir notre mission légale qui consiste à offrir des prêts gagés à long terme à des conditions de taux stables et bon marché.

Nous vous assurons de notre engagement total et vous remercions de la confiance que vous nous accordez.

Michael Bloch
Direktor
Directeur

Konjunkturlage

Situation conjoncturelle

Trotz anhaltender Finanzmarkturbulenzen fiel das Weltwirtschaftswachstum zu Beginn des Jahres 2008 noch ansprechend aus. In der zweiten Jahreshälfte trübte sich die internationale Konjunktur allerdings markant ein. Die USA und die europäische Volkswirtschaft gerieten in eine Rezession. Die Schweiz als kleine, offene Volkswirtschaft konnte sich den internationalen Turbulenzen nicht entziehen, sie bekam im Jahresverlauf die Auswirkungen der Finanzkrise zunehmend zu spüren. Dies, obwohl die Schweizer Wirtschaft dank Zuwanderung von hochqualifizierten Arbeitskräften, mehrheitlich gesunden Unternehmensbilanzen und keinen generellen Übertreibungen auf dem Immobilienmarkt im Vergleich zu anderen wichtigen Industrieländern gut aufgestellt war.

Stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in der Schweiz im vierten Quartal 2007 gegenüber dem Vorquartal noch um annualisierte 4,4%, verlangsamte sich das Wachstum in den ersten beiden Quartalen 2008 auf 0,5%. Vor allem die schrumpfende Wertschöpfung der Banken trug zur Verlangsamung des Wirtschaftswachstums bei. Die Verschärfung der Finanzkrise und die Abwärtsdynamik der internationalen Konjunktur intensivierten sich im dritten Quartal, so dass nun auch für die Schweizer Wirtschaft ein negatives BIP-Wachstum zu konstatieren war. Nebst den Finanzintermediären wurden nun vor allem die exportorientierten Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes in Mitleidenschaft gezogen. Im vierten Quartal verstärkte sich der Abwärtsstrudel, die Schweizer Wirtschaft befand sich gemäss offizieller Lesart bereits in der Rezession. Die BIP-Jahreswachstumsrate lag im Jahr 2008 bei insgesamt 1,6%.

Der Arbeitsmarkt entwickelte sich in der ersten Hälfte 2008 sehr erfreulich. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote verharrte auf niedrigen 2,5%, und das Beschäftigungswachstum war robust. Trotz unsicheren Konjunkturaussichten stockten sowohl die Industrie als auch die Dienstleistungsbranchen ihren Personalbestand auf. Zudem stiegen die Reallöhne an. Dies stützte den privaten Konsum, der 2008 als Wachstumsmotiv für die Schweizer Wirtschaft fungierte. Allerdings zeigte sich gegen Ende Jahr eine Abschwächungstendenz bei den Detailhandelsumsät-

Au début de 2008, malgré des turbulences persistantes sur les marchés, la croissance de l'économie mondiale était encore assez forte. Pendant la seconde partie de l'année, la conjoncture mondiale s'est cependant détériorée. Les économies occidentales sont entrées en récession et l'économie suisse n'a pas pu rester à l'écart des problèmes internationaux. Elle en a subi les effets au fil des mois bien qu'elle ait été mieux protégée que d'autres économies développées grâce à une main d'œuvre étrangère hautement qualifiée, à des entreprises saines et à un marché immobilier stable.

Au quatrième trimestre 2007, le produit intérieur brut réel PIB avait encore augmenté de 4,4% en termes annualisés. Mais ce rythme de croissance a ralenti à 0,5% pendant les six premiers mois de 2008. C'est surtout la diminution de création de valeur dans les banques qui a contribué à ce ralentissement. L'aggravation de la crise financière et la dynamique baissière de la conjoncture internationale se sont conjuguées au troisième trimestre, entraînant une contraction du PIB suisse. Ce sont alors essentiellement les entreprises exportatrices du secteur secondaire qui ont été entraînées dans la tourmente. Au quatrième trimestre, la spirale baissière s'est aggravée et la Suisse est officiellement entrée en récession. Pour 2008, sa croissance a été de 1,6%.

Pendant la première moitié de 2008, le marché du travail s'est bien développé. Nettoyé des variations saisonnières, le taux de chômage s'est alors inscrit à 2,5%, un niveau faible en raison de la robustesse de la croissance de l'emploi. L'industrie, comme la branche des services, a conservé son niveau d'emploi malgré une conjoncture économique incertaine. Les salaires réels ont donc augmenté, ce qui a agi positivement sur la croissance de la consommation des ménages. En 2008, c'est cet agrégat qui a dopé la croissance économique suisse. Mais vers la fin de l'année les chiffres d'affaires des commerces de détail, les nuitées hôtelières et les nouvelles immatriculations de véhicules automobiles ont ralenti. La consommation des ménages s'est essouffée et le taux de chômage est reparti à la hausse.

zen, den Hotelübernachtungen und den Neuzulassungen von Personenwagen. Der private Konsum verlor an Schwung, zumal auch die Arbeitslosenrate deutlich zu steigen begann.

Die Exporte wirkten in der ersten Hälfte des Jahres ebenfalls als Zugpferd. Dank einer kräftigen Nachfrage aus Asien, Europa sowie den erdölexportierenden Ländern verzeichneten insbesondere die Warenexporte ein robustes Wachstum. Aufgrund der Aufwertung des Frankens und der markant nachlassenden Auslandsnachfrage brachen die Exporte dann aber ein – hauptsächlich im letzten Quartal 2008. Die Auswirkungen der Finanzkrise zeigten sich somit zuerst bei den exportorientierten Unternehmen. Die Importe verloren ebenfalls in der zweiten Jahreshälfte offensichtlich an Schwung. Der Überschuss in der Handelsbilanz betrug CHF 20 Mia. und übertraf damit den vorjährigen Rekord nochmals deutlich.

Die verschlechterte Konjunkturlage zeigt sich auch in der Kapazitätsauslastung. Zu Beginn des Jahres verharrte diese noch über dem langjährigen Durchschnitt, die Auftragsbücher der meisten Unternehmen waren noch voll. Die düsteren Aussichten bzw. der Bestellrückgang veranlasste dann die Unternehmen, ihre Investitionsvorhaben zu überdenken. Einige Projekte wurden auf die lange Bank geschoben oder gar storniert, die Ausrüstungsinvestitionen verzeichneten einen erklecklichen Rückgang, und die Kapazitätsauslastung – vor allem von den exportorientierten Unternehmen – sank rasch. Zudem setzte sich der rückläufige Trend bei den Bauinvestitionen auch im Jahr 2008 fort. Insgesamt gingen die Bruttoanlageinvestitionen im Berichtsjahr um knapp 2% zurück.

Die Inflationsraten wurden im Jahr 2008 von den Energie- und Rohstoffpreisen geprägt. Von Januar bis Juli stiegen die Produzenten- und Importpreise im Zuge der steigenden Erdölpreise und der hohen Auslastung der Wirtschaft markant an. Der Erdölpreis notierte zeitweise bei 140 US-Dollar pro Barrel. Der ab Mitte Jahr einsetzende Preiszerfall beim Öl und den übrigen Rohstoffen führte dann zu deutlichen Preisrückgängen. Der Landesindex der Konsumentenpreise (KPI), das wichtigste Inflationsmass, stieg aufgrund des sich vertuernden Benzins und Heizöls zu Beginn des Jahres markant an. Die Jahresteuierung kletterte im Juli auf 3,1% und notierte damit deutlich über den von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) noch mit Preisstabilität zu vereinbarenden 2%. Der Preissturz beim Erdöl liess die Jahresteuierung gegen Ende Jahr auf 0,7% sinken. Im Jahresdurchschnitt 2008 lag die Inflation, gemessen am KPI, bei 2,4%.

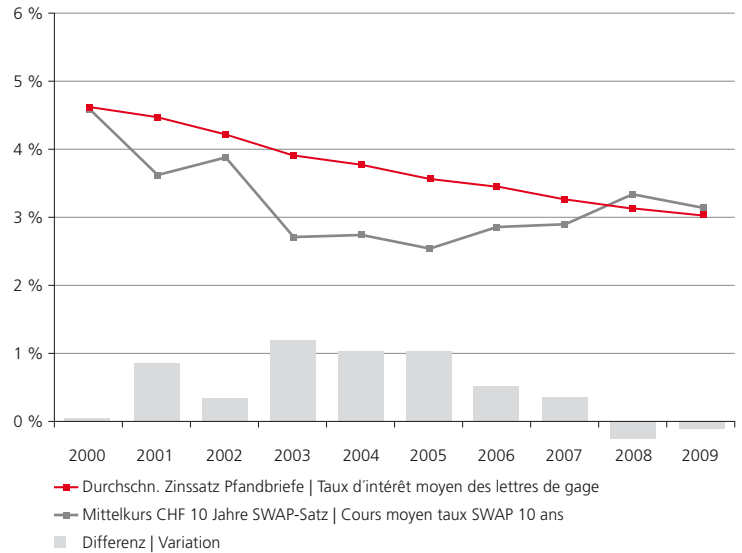
Pendant la première moitié de 2008, les exportations ont aussi joué un rôle moteur. Venue des pays asiatiques, européens et exportateurs de pétrole, une demande très soutenue a stimulé les exportations. Le renchérissement du franc et une chute de la demande étrangère ont ensuite cassé la dynamique exportatrice, notamment au dernier trimestre de 2008. On a alors constaté les effets de la crise financière sur les entreprises exportatrices. Pendant la seconde moitié de l'année, les importations ont aussi ralenti. A fin 2008, le surplus de la balance commerciale a pourtant atteint CHF 20 milliards, soit nettement au-dessus du niveau de l'année précédente.

L'aggravation de la situation conjoncturelle se remarque aussi dans l'utilisation des capacités de production. Au début 2008, elles se situaient encore au-dessus de la moyenne à long terme. Les carnets de commande étaient encore pleins. Puis, les mauvaises perspectives et le recul des commandes ont incité les entreprises à revoir leurs investissements, à les reporter à plus tard, voir à les abandonner. Les investissements d'équipement et l'utilisation des capacités de production ont fortement reculé, en particulier dans les entreprises exportatrices. De plus, une tendance baissière dans les investissements de construction est apparue en 2008. Au final, les investissements bruts ont reculé de près de 2% cette année.

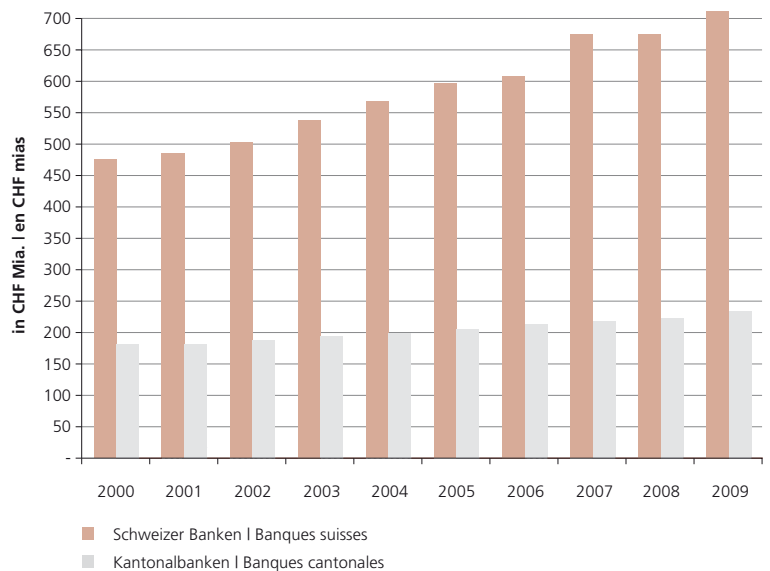
En 2008, l'inflation a été influencée par les prix des matières premières et de l'énergie. De janvier à juillet, les prix à la production et à l'importation ont fortement augmenté sous l'effet de la progression du coût du pétrole et de la forte utilisation des capacités de production. Le prix du pétrole s'est ainsi inscrit un moment à 140 dollars US le baril. Mais dès la mi-année, sa chute et celle des prix des autres matières premières ont fait reculer le niveau des prix. L'indice des prix à la consommation (IPC) a fortement progressé en début d'année sous l'influence du renchérissement de l'essence et du mazout. Il a augmenté jusqu'à 3,1% en juillet, un niveau au-dessus du 2% que la Banque nationale suisse (BNS) a fixé comme niveau pour la stabilité des prix. Puis, le recul des prix du pétrole a freiné le renchérissement qui a reculé jusqu'à 0,7% en fin d'année. En moyenne annuelle et mesurée par l'IPC, l'inflation a été de 2,4% en 2008.

En mars, juin et septembre, et bien que l'inflation ait fortement augmenté, la BNS a laissé la marge de fluctuation du Libor 3 mois inchangée à 2,25% – 3,25%. L'aggravation de la crise financière et ses

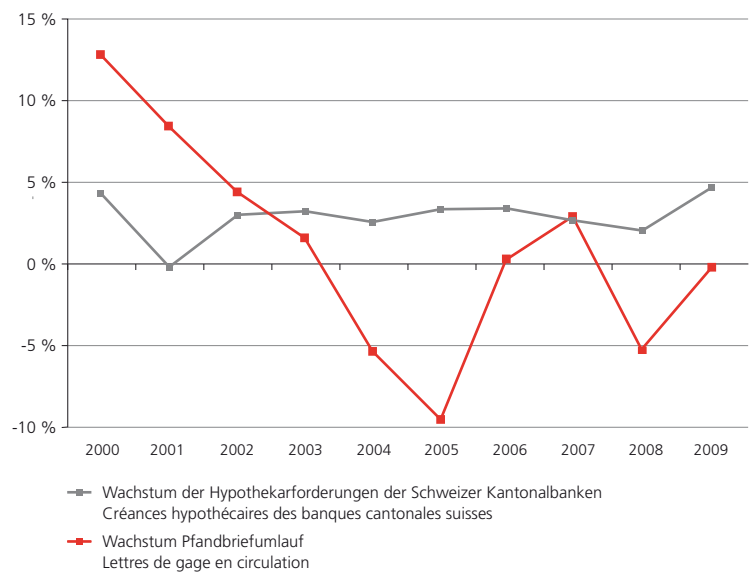
**Zinssätze am Kapitalmarkt
per 31. März**
**Taux d'intérêt du marché des
capitaux au 31 mars**



**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**



Obwohl die Inflationsraten deutlich stiegen, belies die SNB bei ihren vierteljährlichen Lagebeurteilungen im März, Juni und September das Zielband für den Dreimonats-Libor unverändert bei 2,25 bis 3,25%. Die Intensivierung der Finanzkrise und die sich abzeichnenden Auswirkungen der Krise auf die Realwirtschaft veranlassten dann die SNB Anfang Oktober an einer koordinierten Lockerung der Geldpolitik verschiedener Zentralbanken teilzunehmen. Sie senkte das Zielband um 25 Basispunkte. Aufgrund der steigenden Rezessionsgefahr in der Schweiz senkte die SNB Mitte November das Zielband erneut um weitere 50 Basispunkte. Knapp drei Wochen später erfolgte eine Reduktion um 100 Basispunkte. Nebst diesen ausserordentlichen Zinssenkungen sah die SNB an ihrer ordentlichen Lagebeurteilung von Mitte Dezember weiteren Handlungsbedarf und reduzierte das Zielband um 50 Basispunkte auf nunmehr 0 bis 1%. Zudem reagierte die SNB entschlossen auf die angespannte Lage am Geldmarkt. Die Finanzkrise führte zu einem tiefgreifenden Vertrauensverlust am Interbankenmarkt; die SNB versorgte das Bankensystem bei Bedarf grosszügig mit Liquidität.

In der ersten Hälfte 2008 zogen die Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen um rund 40 Basispunkte auf 3,4% an. Die sich aufgrund der globalen Krise ausbreitende Flucht in sichere Anlagen liess die Renditen anschliessend deutlich sinken. Gegen Ende Jahr rentierten die Eidgenossen mit einer Laufzeit von 10 Jahren noch gerade mit 2%. Die Kreditspreads stiegen bis September 2008 leicht an, explodierten dann aber aufgrund der Insolvenzkündigung von Lehman Brothers und der damit zusammenhängenden Panik an den Finanzmärkten. Insbesondere der Spread zwischen den bankenlastigen Single-A- und Eidgenossen-Papieren stieg massiv an.

Baumarkt – Neubau auf hohem Niveau

2008 befand sich die Neubauproduktion in der Schweiz weiter auf einem hohen Niveau, auch wenn der Zenit bereits im Vorjahr überschritten worden war und ein leichter Rückgang der Wohnbautätigkeit stattfand. Die Anzahl der neu erstellten Wohnungen erreichte 41 250 Einheiten und lag somit um 2 320 Einheiten tiefer als im Jahr 2007. Deutlicher war der Rückgang beim Baubeginn. So wurde 2008 der Bau von 40 890 Wohnungen begonnen, gut 8,7% weniger als im Vorjahr. Auch der Auftragsbestand des privaten Wohnungsbaus nahm seit Mitte 2008 mit minus 21% merklich ab. Die konjunkturelle Schwächephase hinterliess damit auch in der Baubranche ihre ersten Spuren.

effets sur l'économie réelle l'ont amené cependant à participer au début d'octobre à une opération conjointe des instituts d'émission pour assouplir leurs politiques monétaires. La BNS a alors baissé sa marge de fluctuation de 25 points de base. A mi-novembre, considérant le danger accru de récession en Suisse, elle a à nouveau baissé la marge de fluctuation de 50 points de base. Trois semaines plus tard, elle a décidé une réduction supplémentaire de 100 points de base. En plus de ces diminutions extraordinaires de taux, lors de son évaluation de la situation à la mi-décembre, la BNS a profité de sa marge de manœuvre pour réduire encore la marge de fluctuation de 50 points de base à un niveau de 0% –1%. Par ailleurs, la BNS a réagi de manière volontaire à la situation tendue sur le marché de l'argent: la crise financière ayant entraîné une perte de confiance importante sur les marchés interbancaires, elle a répondu à leurs besoins et les a alimentés en liquidités.

Pendant la première moitié de 2008, les rendements des obligations à 10 ans de la Confédération ont augmenté d'environ 40 point de base à 3,4%. La fuite des investisseurs vers des investissements plus sûrs a ensuite pesé sur les rendements. Vers la fin de l'année, les papiers de la Confédération d'une durée de vie de 10 ans ne rapportaient plus qu'à peine 2%. Les différentiels de crédit ont légèrement progressé jusqu'en septembre 2008. Après l'annonce de l'insolvabilité de Lehman Brothers et la panique qui a suivi, ils ont explosé. Les différentiels entre les notes A des papiers bancaires et les effets de la Confédération ont particulièrement augmenté.

Marché de la construction – Niveau élevé des nouvelles constructions

En 2008, la construction de nouveaux immeubles en Suisse a atteint un niveau élevé, même si un sommet avait été dépassé l'année précédente et qu'un léger recul dans cette activité a été constaté. Le nombre de nouveaux logements construits a été de 41 250 unités, soit 2 320 de moins qu'en 2007. La diminution a été plus prononcée dans le démarrage des nouvelles constructions: en 2008, 40 890 nouveaux logements ont démarré (–8,7%). Le niveau des commandes de nouvelles villas a aussi nettement diminué (–21%) en 2008. La phase de ralentissement conjoncturel a donc aussi laissé en 2008 ses premières traces dans la construction.

Immobilienmarkt – Weiterhin steigende Preise

Die Mietwohnungsmärkte trotzten der rasanten Konjunkturertrübung. Die Leerwohnungsziffer per Stichtag 1. Juni 2008 ging mit einem Wert von 0,97% nochmals fühlbar zurück. Trotz starkem Neubau wurde also der Nachfrageüberhang auf dem Wohnungsmarkt nicht abgebaut. Dies äusserte sich in steigenden Mieten und Preisen. So zogen die Mieten für neue oder wieder vermietete Wohnungen im 2008 gemäss dem homegate-Index um 3,4% im Vergleich zum Vorjahr an. Die Preise von Mehrfamilienhäusern legten um 2,4% zu. Der Markt für Eigenheime war ebenfalls von Preisanstiegen geprägt. Die auf Transaktionspreise gestützten Indizes von Wüest & Partner zeigen für 2008 eine Aufwertung von 4,1% bei Eigentumswohnungen bzw. von 3,8% bei Einfamilienhäusern.

Hypothekarmarkt – Forderungen nehmen zu

Der Hypothekarmarkt profitierte von der guten Lage des Immobilienmarktes. Die Hypothekarforderungen aller Banken stiegen in der Schweiz im Berichtsjahr um 3,2%. Gemäss der Kreditstatistik der Schweizerischen Nationalbank erhöhten die Kantonalbanken ihre Hypothekarforderungen um 2,7%. Das Wachstum bei den Grossbanken war mit 0,5% deutlich weniger stark als bei den Regionalbanken und Sparkassen, welche eine Zunahme von 4,5% verzeichneten. Am Jahresende 2008 waren Hypothekarforderungen von insgesamt CHF 694 Mia. ausstehend, wobei je ein Drittel auf die Kantonalbanken (CHF 234 Mia.) und auf die Grossbanken (CHF 236 Mia.) entfällt.

Marché immobilier – Poursuite de la hausse des prix

Le marché de la location a connu des troubles conjoncturels. Au 1^{er} juin 2008, le taux de vacance était de 0,97%, encore une fois en fort recul. Malgré les nouvelles constructions de logements, le niveau excessif de la demande en logements n'a pu être diminué. Une hausse des prix de vente et de location en a été la conséquence. Les loyers des nouveaux objets ou des appartements en relocation ont progressé de 3,4% par rapport à 2007 selon l'indice Homegate. Les prix des villas mitoyennes ont progressé de 2,4%. Le marché des villas familiales a aussi progressé. Sur la base des prix des transactions immobilières, les indices Wüest & Partner des appartements en propriété ont augmenté de 4,1% en 2008 et ceux des villas familiales de 3,8%.

Marché hypothécaire – Les créances augmentent

Le marché hypothécaire a profité de la bonne forme du marché immobilier. En 2008, les créances hypothécaires des banques suisses ont progressé de 3,2%. La statistique des crédits de la BNS montre que celles des banques cantonales ont augmenté de 2,7% et celles des grandes banques de 0,5%; c'est bien moins que celles des banques régionales et des caisses d'épargne qui ont augmenté de 4,5%. A fin 2008, le total des créances hypothécaires se montait à CHF 694 milliards dont un tiers (CHF 234 milliards) était détenu par les banques cantonales et CHF 236 milliards par les grandes banques.

Rapport annuel

Emissionstätigkeit – leicht erhöhtes Volumen

Im Geschäftsjahr 2008/09 lancierte die Pfandbriefzentrale erstmals jeweils gleichzeitig zwei Anleihen unterschiedlicher Laufzeit pro Mittelaufnahme. Dies erhöhte die Anzahl Anleihen auf 11 öffentliche Emissionen (Vorjahr sieben). Alle Neuemissionen sind mit einer Reopening-Klausel versehen. Sie erlaubt, ausstehende Anleihen während der Laufzeit weiter zu erhöhen. Das ausgegebene Volumen erreichte CHF 2 825 Mio. (Vorjahr 2 735 Mio.). Auf eine Mittelaufnahme via Direktplatzierung wurde verzichtet. Über den Geschäftsjahresverlauf betrachtet, konnte die Darlehensnachfrage der Mitgliedbanken ohne grössere Kürzungen befriedigt werden.

Im Berichtsjahr erreichten fünf öffentliche Anleihen mit einem Gesamtvolumen von CHF 2 870 Mio. (Vorjahr CHF 3 965 Mio.) die Endfälligkeit. Direktplatzierungen wurden keine fällig (Vorjahr CHF 145 Mio.).

Die Modalitäten der im Geschäftsjahr 2008/09 ausgegebenen Anleihen sind aus der Tabelle auf Seite 17 ersichtlich. Die Nominalzinssätze schwankten zwischen 1⁵/₈% und 3¹/₂%. Der durchschnittliche Zinssatz bewegte sich bis Mitte Geschäftsjahr rund 12–15 Basispunkten unter der Swap-Zinskurve (Swap Mid). Im Zuge der Verschärfung der Finanzkrise war zeitweise ein Anstieg auf 12–18 Basispunkte über Swap Mid zu verzeichnen. Als Folge der weiterhin tiefen Marktzinsen verringerte sich der Durchschnittszinssatz aller ausstehenden Pfandbriefanleihen um weitere 9 Basispunkte und reduzierte sich per 31. März 2009 auf 3,01%. Die Laufzeiten bewegten sich zwischen 3 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 2009 betrug die durchschnittliche kapitalgewichtete

Activité d'émission – Volumes en légère hausse

Pour la première fois pendant l'exercice 2008/2009, la Centrale de lettres de gage a émis simultanément deux emprunts le même jour de référence de durées différentes. Ceci a porté à 11, contre sept l'année précédente, le nombre d'emprunts. Toutes les nouvelles émissions ont été assorties d'une clause de réouverture qui permet, pendant la durée de l'emprunt, d'en augmenter le montant. Le volume émis a atteint CHF 2 825 millions (CHF 2 735 millions l'année précédente). L'utilisation du placement direct pour les emprunts émis le même jour de référence n'a pas été renouvelée cette année. Etant donné les conditions vécues pendant l'année sous revue, la demande en prêts des banques membres a pu être pratiquement entièrement satisfaite.

Pendant l'année sous revue, cinq emprunts publics sont arrivés à échéance pour un volume total de CHF 2 870 millions (CHF 3 695 l'année précédente). Aucun placement direct n'est arrivé à échéance, par rapport à un volume échu de CHF 145 millions pour l'exercice précédent.

En page 17 de ce rapport, un tableau illustre les conditions d'émission des différents emprunts pour l'année 2008/09. Les taux d'intérêt nominaux de ces emprunts ont oscillé entre 1⁵/₈% et 3¹/₂%. Le taux d'intérêt moyen s'est situé jusqu'au milieu de l'année sous revue autour de 12 à 15 points de base au-dessous de la courbe des taux swap (Swap Mid). Suite à l'aggravation de la crise financière, une hausse temporaire de ce taux d'intérêt moyen à 12–18 points de base au dessus du Swap Mid a été constatée. La persistance d'un bas niveau de taux sur le marché explique que le taux d'intérêt moyen de toutes les émissions ait baissé encore de 9 points de base et qu'il se soit réduit à 3,01% au 31 mars 2009. Les échéances se sont établies entre 3 et 10 ans. Ces échéances sont fixées de façon à tenir compte des exigences des banques membres. Elles permettent d'éviter le cumul des risques au moment du refi-

Restlaufzeit aller ausstehenden Anleihen 4,45 Jahre (-0,19 Jahre).

Darlehen an Mitgliedbanken – unveränderte Nachfrage

Aufgrund des weiterhin hohen Bestandes an anderen, zinsgünstigeren Passivgeldern bewegten sich die Darlehensbedürfnisse bei den meisten Mitgliedbanken auf wenig verändertem Niveau. Der Darlehensbestand nahm bei 11 Mitgliedbanken zu, 12 Mitgliedbanken zahlten netto zurück und bei einem Mitglied blieb der Bestand unverändert. Die ausstehenden Darlehen haben im Berichtsjahr um CHF 45 Mio. auf CHF 22 864 Mio. abgenommen (Vorjahr Abnahme um CHF 1 230 Mio.).

Statutenrevision – Anpassung aufgrund von Änderungen der gesetzlichen Grundlagen

Die Statuten der Pfandbriefzentrale vom 23. Januar 1991, letztmals revidiert am 29. November 2000, waren aufgrund von Änderungen der gesetzlichen Grundlagen anzupassen. Gleichzeitig beschloss die Generalversammlung vom 27. Juni 2008 aufgrund des Antrages des Verwaltungsrates, die Bestimmungen über die Gewinnverwendung neu zu fassen.

nancement des emprunts arrivés à échéance. Au 31 mars 2009 et pour tous les emprunts en circulation, la durée de vie résiduelle moyenne pondérée en fonction du capital investi était de 4,45 années (-0,19 année).

Prêts aux banques membres – Une demande inchangée

Pour la plupart des banques membres, les besoins en prêts ont peu évolués par rapport à l'année précédente en raison d'un volume particulièrement élevé d'autres fonds passifs avec des conditions de taux très avantageuses. Le volume des prêts a augmenté dans onze banques membres. Il a été remboursé dans douze autres et une banque a gardé son stock de prêts inchangé. Le volume total des emprunts émis a diminué pendant l'exercice sous revue de CHF 45 millions à un volume total de CHF 22 864 millions (l'année précédente, la diminution avait été de CHF 1 230 millions).

Révision des statuts – Adaptation des statuts aux modifications des bases légales

Révisés pour la dernière fois le 29 novembre 2000, les statuts de la Centrale de lettres de gage du 23 janvier 1991 ont été adaptés aux modifica-

Anleihen 2008/09 im Überblick | Aperçu des emprunts émis en 2008/09

	Ausgabedatum	Zinssatz %	Serie Nr.	Rückzahlung		Neugeld Mio. CHF	Anleihebetrag Mio. CHF	Laufzeit Jahre	Ausgabekurs %	Liberierung
	Date d'émission	Taux d'intérêt	N° de série	Remboursement		Argent frais mios CHF	Montant de l'emprunt mios CHF	Durée en années	Prix d'émission	Libération
				Serie série	Mio. CHF mios CHF					
Öffentliche Emissionen am Kapitalmarkt Emprunts offerts en souscription publique	26.03.2008	2 ⁵ / ₈ 3	385* 386*	308	235	235	170 300	5J300T 9J300T	98,845 98,930	15.04.2008 15.04.2008
	04.07.2008	3 ¹ / ₄ 3 ¹ / ₂	387 388	313	470	325	355 440	4J358T 9J358T	100,375 100,420	23.06.2008 23.06.2008
	27.08.2008	3 3 ¹ / ₈	389 390	330	535	15	410 140	4J358T 9J	100,960 100,640	15.09.2008 15.09.2008
	08.10.2008	3 ¹ / ₂	340*			180	180	3J	103,705	31.10.2008
	26.11.2008	1 ⁵ / ₈ 2 ¹ / ₄	391 392			450	235 215	3J 7J	100,463 100,760	15.12.2008 15.12.2008
	21.01.2009	1 ⁷ / ₈ 2 ⁵ / ₈	393 394	312 316	880 750	-1250	227 153	5J 9J358T	100,360 100,460	10.02.2009 10.02.2009
	Direktplatzierungen Placements directs					keine nul				

*Aufstockung
*Augmentation

Aktionäre per 31. März 2009

Actionnaires au 31 mars 2009

Aktionäre	Anteil Aktienkapital %	Darlehen Mio. CHF	Anteil an Darlehenssumme %
Actionnaires	Part capital social %	Prêts mios CHF	Part de la somme des emprunts %
Zürcher Kantonalbank	17,82	2 934	12,83
Banque Cantonale Vaudoise	13,64	4 289	18,76
Berner Kantonalbank	10,73	1 151	5,03
Banque Cantonale de Genève	5,91	2 145	9,38
St. Galler Kantonalbank	5,82	1 126	4,92
Thurgauer Kantonalbank	5,82	1 432	6,26
Basellandschaftliche Kantonalbank	5,18	993	4,34
Basler Kantonalbank	5,18	188	0,82
Luzerner Kantonalbank	4,27	1 710	7,48
Graubündner Kantonalbank	3,82	569	2,49
Aargauische Kantonalbank	3,73	335	1,47
Banque Cantonale du Valais	2,91	860	3,76
Banque Cantonale de Fribourg	2,73	835	3,65
Schaffhauser Kantonalbank	2,18	227	0,99
Schwyzner Kantonalbank	1,82	411	1,80
Banque Cantonale Neuchâteloise	1,73	476	2,08
Zuger Kantonalbank	1,36	587	2,57
Banca dello Stato del Cantone Ticino	1,09	1 322	5,78
Glarner Kantonalbank	0,91	225	0,98
Obwaldner Kantonalbank	0,91	168	0,73
Nidwaldner Kantonalbank	0,82	356	1,56
Appenzeller Kantonalbank	0,64	197	0,86
Urner Kantonalbank	0,55	168	0,73
Banque Cantonale du Jura	0,45	160	0,70

Mit der Einführung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FinmaG) wurde die Prüfung der Einhaltung der Vorschriften des Pfandbriefgesetzes einer zugelassenen Prüfgesellschaft übertragen. Die Generalversammlung hat Ernst & Young AG mit diesen Aufgaben erstmals für das Geschäftsjahr 2008/09 betraut.

Bezüglich Gewinnverwendung beschloss die Generalversammlung eine Anpassung an die gesetzlichen Vorgaben von Art. 671 OR. Diese sehen eine Zuweisung von 5% (bisher 10%) des Jahresgewinnes an die Allgemeine Reserve vor, bis diese 20% (bisher ohne Obergrenze) des einbezahlten Aktienkapitals erreicht. Die Allgemeine Reserve beträgt aktuell CHF 36,0 Mio., was 21,6% des einbezahlten Aktienkapitals entspricht. Zudem verfügt die Pfandbriefzentrale über zusätzliche freie Reserven von CHF 47,8 Mio. und Reserven für allgemeine Geschäftsrisiken von CHF 45,9 Mio.

tions des bases légales. Simultanément et sur proposition du Conseil d'administration, l'Assemblée générale du 27 juin 2009 a décidé de modifier les conditions de répartition du bénéfice ressortant au bilan. Avec l'entrée en vigueur de la Loi fédérale sur la surveillance des marchés financiers (LAUFIN), ce sont les sociétés de révision qui surveillent désormais le respect de la loi sur l'émission de lettres de gage. Pour la première fois, cette tâche a été confiée par l'Assemblée générale à Ernst & Young SA pour l'exercice 2008/2009.

L'Assemblée générale a également décidé d'adapter les statuts aux prescriptions légales de l'article 671 CO en ce qui concerne l'utilisation du bénéfice. Désormais 5% (contre 10% auparavant) du bénéfice net de l'exercice seront versés à la réserve générale jusqu'à ce que celle-ci atteigne 20% du capital social libéré. La réserve générale est actuelle-

Verzicht auf die Gewährung von Hypotheken zu Anlagezwecken

Die Gewährung von Hypotheken zu Anlagezwecken war mit unverhältnismässigem administrativem Aufwand für die die Geschäfte abtretenden Mitgliedbanken und die Pfandbriefzentrale verbunden. Zudem schwand die Bereitschaft zur Abtretung geeigneter Engagements, waren damit doch Ertragsschmälerungen für das eigene Institut verbunden. Die frei gewordenen Mittel wurden in Wertpapiere und Guthaben bei Banken angelegt.

Personelles – Neuer Vertreter der Hypothekarschuldner im Verwaltungsrat

Nach über zehnjähriger Tätigkeit im Verwaltungsrat sind die vom Bundesrat gewählten Vertreter der Grundpfandschuldner, die Herren Toni Bortoluzzi und Werner Neuhaus, zurückgetreten. Als neues ordentliches Mitglied wirkt seit 1. Januar 2009 Dr. Rudolf Steiner, Präsident des Vorstandes des Schweizerischen Hauseigentümergebietes. Von der Vakanz eines stellvertretenden Mitgliedes hat der Bundesrat Kenntnis genommen und wird die Wahl zu einem späteren Zeitpunkt vornehmen.

Verwaltungsrat – Zusammensetzung und Unabhängigkeit

Dr. Rudolf Steiner, vom Bundesrat delegierter Verwaltungsrat, erfüllt die Unabhängigkeitskriterien nach Randziffern 20–24 gemäss Rundschreiben 08/24 der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) vom 20.11.2008. Bei den übrigen Mitgliedern handelt es sich um Mitglieder der Geschäftsleitung oder der Bankbehörde einer Mitgliedbank, wie dies Art. 13 der vom Bundesrat genehmigten Statuten vorsieht.

ment dotée de CHF 36,0 millions, ce qui représente 21,6% du capital social libéré. Par ailleurs, la Centrale de lettres de gage dispose aussi de réserves libres d'un montant de CHF 47,8 millions et de réserves pour risques généraux de CHF 45,9 millions.

Pas d'octroi d'hypothèques à des fins de placement

L'octroi d'hypothèques à des fins de placement était associé à des dépenses administratives hors de proportion pour les banques membres qui les cédaient et pour la Centrale de lettres de gage. De plus, la disponibilité des institutions concernées pour céder ces engagements a diminué ce qui a entraîné pour elles des réductions de revenus. Les moyens financiers ainsi libérés ont été placés en titres et en avoirs bancaires.

Relations humaines – Nouveau représentant des débiteurs hypothécaires au Conseil d'administration

Messieurs Toni Bortoluzzi et Werner Neuhaus, les représentants des débiteurs hypothécaires désignés par le Conseil fédéral, se sont retirés du Conseil d'administration après dix ans de bons et loyaux services. Le Dr. Rudolf Steiner, Président de la Société suisse des propriétaires, a été désigné comme nouveau membre en date du 1er janvier 2009. Le Conseil fédéral a pris acte de ce que son poste de suppléant est vacant. Il désignera ultérieurement un autre membre.

Conseil d'administration – Composition et indépendance

Le Dr. Rudolf Steiner, représentant au Conseil d'administration désigné par le Conseil fédéral, remplit les critères d'autonomie d'après les chiffres 20–24 selon la circulaire 07/24 de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (Finma) du 20.11.2008. Quant aux autres membres, il s'agit de membres de la direction ou de l'administration d'une banque membre, comme le prévoit l'art. 13 des statuts approuvés par le Conseil fédéral.

Bilanz

Per 31. März 2009 sind Pfandbriefanleihen von insgesamt CHF 22,9 Milliarden ausstehend. Im Geschäftsjahr 2008/09 wurden neue Pfandbriefanleihen im Umfang von CHF 2 825 Mio. emittiert. Demgegenüber wurden CHF 2 870 Mio. zur Rückzahlung fällig. Daraus resultierte eine Nettoabnahme von CHF 45 Mio. (Vorjahr CHF 1 230 Mio.). Die im abgelaufenen Geschäftsjahr emittierten Pfandbriefanleihen wurden mit Zinssätzen von 1,625% bis 3,5% platziert. Unter Berücksichtigung des Agios resultierten, berechnet auf den Endverfall, Anlagerenditen zwischen 1,60% und 3,52%. Die Zinssätze der 2008/09 zurückbezahlten Anleihen betragen 3,125% bis 4,25%. Per 31. März 2009 verringerte sich die durchschnittliche Verzinsung der Anleihen von 3,10% im Vorjahr auf 3,01%. Die kapitalgewichtete Restlaufzeit beträgt per Ende Geschäftsjahr 4,45 Jahre (Vorjahr 4,64 Jahre).

Die Darlehen an die Mitgliedbanken verlaufen bezüglich Laufzeit, Betrag und Zinssatz parallel zu den Anleihen.

Der im letzten Geschäftsjahr eingeleitete Abbau von Hypothekaranlagen zugunsten von Wertpapieren wurde im laufenden Geschäftsjahr fortgesetzt. Wie geplant, wurde der gesamte Bestand an Hypothekaranlagen per 31. März 2009 vollständig abgebaut. Die freien Mittel werden schrittweise in Wertpapiere erstklassiger Schuldner investiert. So nahm in der Berichtsperiode der Bestand an Wertpapieren um CHF 39,9 Mio. auf CHF 309,6 Mio. zu. Die restlichen Mittel sind kurzfristig in den Bankendebitoren angelegt.

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

Das Verhältnis zwischen anrechenbarem Eigenkapital und dem gesamten Fremdkapital stieg per Bilanzstichtag von 3,40% auf 3,41% (nach Gewinnverwendung). Das Gesetz schreibt mindestens 2% vor.

Bilan

Au 31 mars 2009, un total de CHF 22,9 milliards d'emprunts de lettres de gage avait été émis. Pendant l'exercice 2008/09, de nouveaux emprunts ont été émis pour un montant de CHF 2 825 millions. Dans le même temps, un montant de CHF 2 870 millions est arrivé à échéance. L'encours a donc enregistré une diminution nette de CHF 45 millions, par rapport à CHF 1 230 millions pour l'exercice précédent. Pendant l'exercice sous revue, les emprunts émis ont été placés à un taux allant de 1,625% à 3,5%. Compte tenu des agios, les rendements projetés à l'échéance devraient être compris entre 1,6% et 3,52%. La rémunération des emprunts arrivés à échéance s'est située entre 3,125% et 4,25%. Au 31 mars 2009, le taux d'intérêt moyen des emprunts s'était réduit de 3,10% l'année précédente à 3,01%. La durée rapportée au volume des emprunts se montait à la fin de l'année sous revue à 4,45 années, contre 4,64 années au terme de l'exercice précédent.

En termes de durée, de montant et de taux d'intérêt, les prêts aux banques membres ont été comparables aux emprunts.

Une réduction du volume des placements hypothécaires au profit de placements en titres avait commencé pendant l'exercice précédent. Elle s'est poursuivie pendant l'exercice sous revue et, comme prévu, les placements hypothécaires ont tous été liquidés au 31 mars. Les fonds ainsi libérés ont été progressivement investis en titres de première qualité. De ce fait, le poste papiers-valeurs à l'actif du bilan est passé de CHF 39,9 millions à CHF 309,6 millions pendant l'exercice sous revue. Les autres avoirs ont été investis à vue.

Les autres actifs, respectivement les autres passifs, sont composés principalement des intérêts courus dus sur les placements et les prêts, à l'actif, ainsi que sur les emprunts de lettres de gage (au passif). Le niveau de ces positions dépend essentiellement des taux d'intérêt et des échéances de taux des emprunts, respectivement des prêts de lettres de gage non échus.

A la date de clôture du bilan, le rapport entre les fonds propres et l'ensemble des fonds étrangers était passé de 3,40% à 3,41% (après répartition du bénéfice). Le minimum légal prescrit est d'au moins 2%.

Erfolgsrechnung

Der Zinsertrag der Darlehen an Mitglieder und Nichtmitglieder von CHF 718,4 Mio. entspricht dem Zinsaufwand für Pfandbriefanleihen. Die Abnahme gegenüber dem Vorjahr (CHF 32,1 Mio.) resultiert vorwiegend aus den tieferen Zinssätzen der Neuemissionen gegenüber den Zinssätzen der Rückzahlungen.

Die Durchschnittzinssätze betragen für das Geschäftsjahr bei den Wertpapieren 3,07% (Vorjahr 3,08%). Dank einer längerfristigen Festgeldanlage (freie Mittel aus dem Abbau der Hypothekaranlagen) konnte eine durchschnittliche Verzinsung der Festgeldanlagen von 2,43% (Vorjahr 2,42%) erzielt werden.

Der Zinsenüberschuss aus der Anlage von verzinslichen freien Aktiven verminderte sich um CHF 1,3 Mio. auf CHF 13,7 Mio. Da die Hypothekaranlagen im Laufe des Geschäftsjahrs vollständig abgebaut wurden, ging der Ertrag von CHF 5,7 Mio. auf CHF 2,5 Mio. zurück. Demgegenüber stieg der Ertrag aus Wertpapieren um CHF 0,3 Mio. auf CHF 8,5 Mio. und der Ertrag aus Bankendebitoren (v.a. Festgeldanlagen) um CHF 1,6 Mio. auf CHF 2,7 Mio.

Der Aufwand für Kommissionen und Gebühren ging von CHF 5,3 Mio. auf CHF 4,7 Mio. zurück. Für Verwaltungsleistungen mussten wie im Vorjahr CHF 1,9 Mio. aufgewendet werden. Durch die geringere Emissionstätigkeit und reduzierte Darlehensverbilligung an die Mitgliedbanken sank der Emissionsaufwand auf CHF 4,2 Mio. (Vorjahr CHF 4,9 Mio.).

Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen mussten wiederum keine vorgenommen werden.

Der Jahresgewinn beträgt wie im Vorjahr CHF 3,1 Mio.

Compte de résultat

Le rendement des prêts accordés aux banques membres et aux non membres s'est élevé à CHF 718,4 millions. Ce montant comprend les intérêts servis sur les emprunts de lettres de gage. Par rapport à l'exercice précédent, sa réduction de CHF 32,1 millions résulte essentiellement des taux d'intérêts inférieurs des nouvelles émissions par rapport aux taux d'intérêt servis sur les emprunts arrivés à échéance.

Pendant l'exercice sous revue, les taux d'intérêt moyens ont été de 3,07% sur les titres, contre 3,08% pour l'exercice précédent. Un taux d'intérêt moyen des placements des avances à terme fixe de 2,67% a pu être réalisé (contre 2,42% pour l'année précédente) grâce au placement à long terme des liquidités obtenues par la liquidation des placements hypothécaires.

Les revenus sur les intérêts des placements des actifs disponibles ont baissé de CHF 1,3 million à CHF 13,7 millions. Les placements hypothécaires ayant été entièrement liquidés pendant l'année sous revue, le revenu qui en résultait a baissé de CHF 5,7 à CHF 2,5 millions. Par contre, les revenus des produits des titres ont augmenté de CHF 0,3 à CHF 8,5 millions et les revenus des avoirs en banque à terme, principalement constitués d'avoirs monétaires, est passé de CHF 1,6 à CHF 2,7 millions.

Les dépenses pour les commissions et les émoluments ont diminué de CHF 5,3 à CHF 4,7 millions. Les frais de gestion se sont montés à CHF 1,9 millions comme pour l'exercice précédent. En raison de la baisse d'activité d'émission et de la réduction du volume de prêts aux banques membres, les frais d'émission se sont réduits à CHF 4,2 millions (CHF 4,9 millions pour l'année précédente).

Il n'y a à nouveau pas eu à comptabiliser d'amortissement, de pertes ou de provisions.

Le bénéfice pour l'année 2008/09 se monte à CHF 3,1 millions, comme pour l'exercice précédent.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Bis zum Zeitpunkt der Erstellung der Jahresrechnung sind keine Ereignisse eingetreten, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Pfandbriefzentrale für die Jahresrechnung per 31. März 2009 gehabt hätten.

Verwendung des Bilanzgewinnes

Zur Gewinnverwendung stehen zur Verfügung:

Jahresgewinn	CHF 3 120 920.38
zuzüglich Gewinnvortrag vom Vorjahr	CHF 32 090.40

Der Antrag des Verwaltungsrates auf die Verwendung des Bilanzgewinnes von	CHF 3 153 010.78
---	------------------

lautet wie folgt:

1,5% Dividende auf dem einbezahlten Aktienkapital	CHF 2 475 000.00
---	------------------

Die verbleibenden sind auf die neue Rechnung vorzutragen.	CHF 678 010.78
---	----------------

Zürich, 26. Mai 2009

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

Evénements après la date de clôture du bilan

Aucun événement n'est survenu jusqu'à la date d'établissement des comptes annuels, qui aurait pu avoir une influence essentielle sur la fortune, la situation financière et sur l'état des revenus de l'exercice écoulé au 31 mars 2009 de la centrale de lettres de gage.

Répartition du bénéfice ressortant du bilan

A disposition pour répartir le bénéfice:

Bénéfice de l'exercice	CHF 3 120 920.38
Report à nouveau de l'exercice précédent	CHF 32 090.40

Le Conseil d'administration propose de répartir un bénéfice au bilan de	CHF 3 153 010.78
---	------------------

de la manière suivante:

Versement d'un dividende de 1,5% sur le capital libéré	CHF 2 475 000.00
--	------------------

Le solde de est reporté à nouveau.	CHF 678 010.78
------------------------------------	----------------

Zurich, le 26 mai 2009

Michael Bloch
Für die Direktion
Au nom de la Direction

Remarques sur les données chiffrées

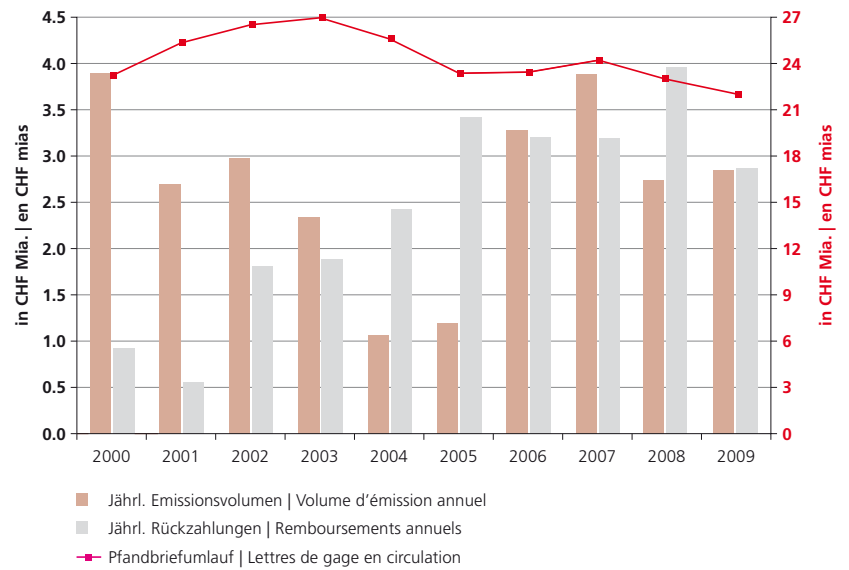
Les montants indiqués dans les commentaires financiers sont arrondis. De ce fait, les totaux peuvent être légèrement différents de la somme des valeurs individuelles qui les constituent.

Les règles suivantes ont été appliquées pour les tableaux:

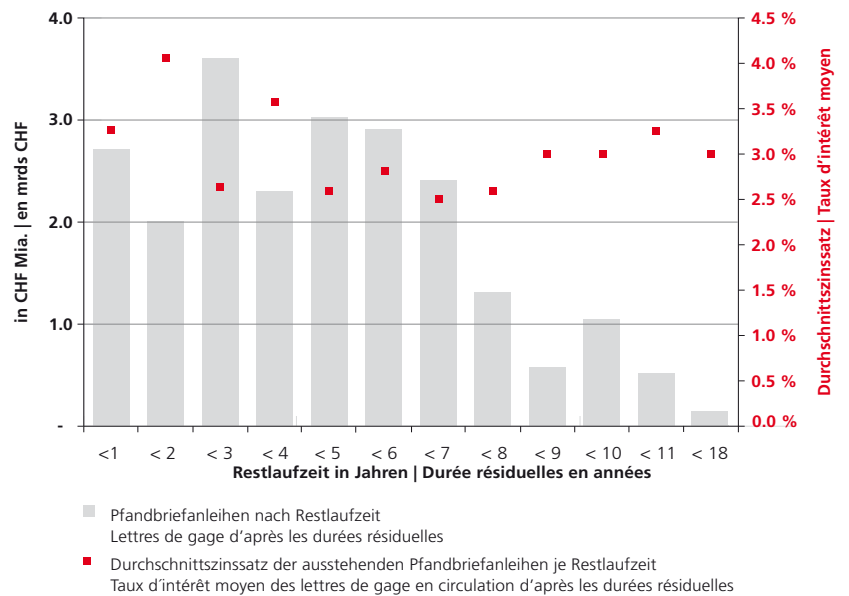
- 0 = (0 ou 0,0) grandeur qui est plus petite que la moitié de l'unité numérique utilisée
- = donnée chiffrée non disponible ou insignifiante

vide = aucune donnée chiffrée

**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 2009**
**Lettres de gage d'après
les durées résiduelles
et taux d'intérêt
moyen des lettres de
gage au 31 mars 2009**



Der durchschnittliche kapitalgewichtete Zinssatz aller ausstehender Pfandbriefanleihen per 31. März 2009 beträgt 3,01 %
Le taux d'intérêt moyen de la totalité des lettres de gage à recouvrer au 31 mars 2009 s'élève à 3,01 %

Bilanz per 31. März 2009

vor Verwendung des Bilanzgewinns

Bilan au 31 mars 2009

avant répartition du bénéfice résultant du bilan

Aktiven Actifs	31.03.2009	31.03.2008	Veränderung Variations	
	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	in % en %
Pfandbriefdeckung Couverture des lettres de gage				
Darlehen an Mitglieder Prêts aux membres	22 864 000	22 909 000	-45 000	-0,2
Darlehen an Mitglieder der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute Prêts aux membres de la Banque des Lettres de Gage d'Établissements suisses de Crédit hypothécaire				
Total Pfandbriefdeckung Total couverture des lettres de gage	22 864 000	22 909 000	-45 000	-0,2
Freie Aktiven Actifs disponibles				
Hypothekaranlagen Placements hypothécaires		154 824	-154 824	-100,0
Wertpapiere Papiers-valeurs	309 599	269 690	39 909	14,8
Bankdebitoren auf Sicht Avoirs en banque à vue	130 468	2 443	128 025	5 241,5
Bankdebitoren auf Zeit Avoirs en banque à terme		11 000	-11 000	-100,0
Kassa, Giro- und Postcheckguthaben Caisse, comptes de virement et de chèques postaux	3	1	2	173,3
Zu tilgende Emissionskosten Frais d'émissions à amortir	14 237	17 949	-3 712	-20,7
Sonstige Aktiven Autres actifs	179 699	181 352	-1 653	-0,9
davon Einlösungskonto für Pfandbriefe und Coupons Lettres de gage et coupons échus non encaissés	1 364	1 314	50	3,8
davon Marchzinsen Intérêts courus	177 488	178 523	-1 035	-0,6
Total Freie Aktiven Total actifs disponibles	634 004	637 258	-3 254	-0,5
Nicht einbezahltes Aktienkapital Capital social non versé	660 000	660 000		
Total Aktiven Total actifs	24 158 004	24 206 258	-48 254	-0,2

Passiven Passifs	31.03.2009	31.03.2008	Veränderung Variations	
	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	in % en %
Fremdkapital Fonds de tiers				
Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	22 864 000	22 909 000	-45 000	-0,2
Bankenkreditoren auf Sicht Engagements envers les banques à vue				
Bankenkreditoren auf Zeit Engagements envers les banques à terme				
Sonstige Passiven Autres passifs	336 172	339 246	-3 074	-0,9
davon ausstehende, rückzahlbare Pfandbriefe und Coupons Lettres de gage et coupons échus mais non encaissés	1 364	1 314	50	3,8
davon Marchzinsen Intérêts courus	316 805	320 299	-3 494	-1,1
davon Rückstellung Einlösungskommission auf Pfandbriefen Provision pour commissions de paiement sur lettres de gage	2 083	2 424	-341	-14,1
Total Fremdkapital Total des fonds de tiers	23 200 172	23 248 246	-48 074	-0,2
Eigenkapital Fonds propres				
Aktienkapital Capital social	825 000	825 000		
Allgemeine Reserve Réserve générale	36 030	35 710	320	0,9
Freie Reserve Autres réserves	47 750	47 750		
Reserve für allgemeine Geschäftsrisiken Réserve pour risques généraux	45 899	45 899		
Gewinnvortrag Bénéfice reporté	32	514	-482	-93,8
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 121	3 138	-17	-0,5
Total Eigenkapital Total des fonds propres	957 832	958 011	-179	-0,0
Total Passiven Total passifs	24 158 004	24 206 258	-48 254	-0,2

	31.03.2009	31.03.2008	Veränderung Variations	
	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	in % en %
Jahreszinslast der Pfandbriefe Montant des intérêts annuels versés sur les lettres de gage	688 151	710 673	-22 521	-3,2
Jahreszinsertrag der Pfandbriefdeckung Produit des intérêts annuels de la couverture des lettres de gage	688 151	710 673	-22 521	-3,2
Verhältnis des anrechenbaren Eigenkapitals gemäss Art. 18 Abs. 2 PfV zum gesamten Fremdkapital Proportion entre les fonds propres selon art. 18 al. 2 OLG et la totalité des fonds de tiers	3,42 %	3,41 %	-	-

Erfolgsrechnung 2008/09

Compte de profits et pertes 2008/09

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2009 CHF 1000	2008 CHF 1000	Veränderung Variations CHF 1000 in en %	
Aktivzinsen Intérêts créditeurs				
Pfandbriefdeckung Couverture de lettres de gage				
Darlehen an Mitglieder Prêts aux membres	718 397	750 293	-31 896	-4,3
Darlehen an Mitglieder der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute Prêts aux membres de la Banque des Lettres de Gage d'Établissements suisses de Crédit hypothécaire		155	-155	-100,0
Total Pfandbriefdeckung Total couverture des lettres de gage	718 397	750 448	-32 051	-4,3
Freie Aktiven Actifs disponibles				
Hypothekaranlagen Placements hypothécaires	2 474	5 708	-3 234	-56,7
Wertpapiere Papiers-valeurs	8 506	8 183	323	3,9
Bankendebitoren Avoirs en banque	2 740	1 132	1 609	142,1
Total Freie Aktiven Total actifs disponibles	13 720	15 023	-1 303	-8,7
Total Aktivzinsen Total intérêts créditeurs	732 117	765 470	-33 354	-4,4
Passivzinsen Intérêts débiteurs				
Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	718 397	750 448	-32 051	-4,3
Bankenkreditoren Engagements en banque	2	17	-15	-87,0
Total Passivzinsen Total intérêts débiteurs	718 399	750 465	-32 066	-4,3
Total Erfolg Zinsengeschäft Total des opérations d'intérêt	13 717	15 005	-1 288	-8,6

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2009 CHF 1 000	2008 CHF 1 000	Veränderung Variations CHF 1 000	in en %
Total Erfolg Zinsengeschäft Total des opérations d'intérêt	13 717	15 005	-1 288	-8,6
Kommissionsertrag Produits des commissions	150	52	98	188,2
Sonstiger Ertrag Produits divers	132	231	-99	-42,8
Total Betriebsertrag Total des produits d'exploitation	14 000	15 288	-1 289	-8,4
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	4 748	5 326	-578	-10,8
Verwaltungsaufwand Frais d'administration				
Bankbehörden und Personal Organes de la banque et personnel	69	115	-46	-40,0
Geschäfts- und Büroaufwand Frais généraux et de bureau	1 814	1 785	29	1,6
Total Verwaltungsaufwand Total frais d'administration	1 883	1 900	-17	-0,9
Emissionsaufwand Frais d'émission	4 248	4 924	-676	-13,7
Total Betriebsaufwand Total des charges d'exploitation	10 879	12 151	-1 272	-10,5
Total Bruttogewinn Total du bénéfice brut	3 121	3 138	-17	-0,5
Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen Amortissements, pertes et provisions				
Abschreibungen und Verluste Pertes et amortissements				
Rückstellungen Provisions				
Total Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen Total Amortissements, pertes et provisions				
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 121	3 138	-17	-0,5

Mittelflussrechnung

Tableau de financement

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2009 CHF 1 000	2008 CHF 1 000
Geschäftstätigkeit Activité commerciale		
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 121	3 138
Abschreibungen und Verluste Amortissements et pertes		
Wertberichtigungen und Rückstellungen Correctifs de valeurs et provisions		
Erarbeitete Mittel (Cash flow) Flux de trésorerie (Cash flow)	3 121	3 138
Abnahme Marchzinsen (Aktiv) Diminution intérêts courus (actif)	1 035	9 084
Abnahme Aktivierte Emissionskosten Diminution frais d'émission	3 712	5 031
Abnahme übrige Sonstige Aktiven Diminution autres actifs restants	618	41
Abnahme Marchzinsen (Passiv) Diminution intérêts courus (passif)	-3 494	-36 193
Abnahme Rückstellung Titeleinlösungskommission Diminution de la provision pour la commission de paiement sur titres	-341	-2 052
Zu- bzw. Abnahme übrige Sonstige Passiven Augmentation resp. diminution autres passifs restants	761	-20 468
Veränderung Nettoumlaufvermögen Modification actif circulant net	2 290	-44 558
Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit Flux de fonds activité commerciale	5 411	-41 420

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2009 CHF 1 000	2008 CHF 1 000
Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit Flux de fonds activité commerciale	5 411	-41 420
Investitionstätigkeit Activité du secteur des investissements		
Ausgabe Pfandbriefdarlehen an Mitglieder Emissions prêts de lettres de gage aux membres	-2 825 000	-2 735 000
Rückzahlung Pfandbriefdarlehen von Mitgliedern Remboursement prêts par lettres de gage des membres	2 870 000	3 965 000
Abnahme Hypotheken Diminution hypothèques	154 824	37 374
Zunahme Wertschriften Augmentation papiers-valeurs	-39 909	-3 671
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit Flux de fonds secteur des investissements	159 916	1 263 703
Finanzierungstätigkeit Activité de financement		
Ausgabe Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	2 825 000	2 735 000
Rückzahlung Pfandbriefanleihen Remboursement de lettres de gage	-2 870 000	-3 965 000
Zunahme Finanzverbindlichkeiten Augmentation des engagements financiers		
Zunahme Sonstige Verbindlichkeiten Augmentation divers engagements		
Ausschüttung Dividende Répartition du dividende	-3 300	-3 300
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit Flux de fonds de l'activité de financement	-48 300	-1 233 300
Veränderung Fonds Flüssige Mittel Modification fonds liquidités	117 027	-11 017

Der Fonds «Flüssige Mittel» enthält folgende Konten:

- Kasse, Giro- und Postcheckguthaben
- Bankendebitoren auf Sicht und Zeit
- Bankenkreditoren auf Sicht und Zeit

Le fonds «liquidités» se compose des comptes suivants:

- caisse, comptes de virement et de chèques postaux
- avoirs en banques à vue et à terme
- engagements envers les banques à vue et à terme

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 Anleiheobligationen zusammen. Die Bewertung erfolgt nach der Amortized-cost-Methode. Dabei werden Agios und Disagios über die Laufzeit verteilt in die Erfolgsrechnung einbezogen. Bonitätsbe-

Principes d'établissement des comptes

Principes généraux

La tenue de la comptabilité, l'évaluation des comptes et l'établissement du bilan sont effectués selon les prescriptions du Code des Obligations, de la Loi sur l'émission de lettres de gage du 25 juin 1930 et selon les dispositions statutaires.

Principes régissant l'établissement du bilan

Toutes les écritures sont enregistrées et évaluées dans les livres de la Centrale de lettres de gage à la date de clôture. Les opérations au bilan à terme fixe sont comptabilisées selon le principe de la date de conclusion.

Couverture des lettres de gage

Les prêts aux membres et aux non membres qui figurent dans cette position au bilan sont évalués à leur valeur nominale.

Titres

Les titres sont exclusivement constitués d'emprunts obligataires et ne sont pas conservés pour du négoce mais dans un but de placement. Leur évaluation se fait selon la méthode du coût amorti («amortized-cost»), selon laquelle les agios et les disagios sont répartis dans le compte de résultat sur la durée. Les pertes de valeur en rapport avec la

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.

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 Anleihsenmissionen wird bei Anfall aktiviert und über die Laufzeit der Anleihe erfolgswirksam über den Emissionsaufwand abgeschrieben. Bei Anleihen mit Kündigungsklauseln ist der frühestmögliche Rückzahlungstermin für die Berechnung der Abschreibungsdauer massgebend.

bonité des titres sont comptabilisées sous forme de corrections de valeur individuelles. Les gains ou les pertes réalisés lors de ventes ou de remboursements anticipés sont amortis sur la durée résiduelle. Les valeurs nominales, comptables et boursières ainsi que la composition du portefeuille par catégorie de titres ressortent des informations complémentaires au bilan.

Autres placements

Les autres placements figurent au bilan à leur valeur nominale.

Avoirs/Engagements envers les banques à vue et à terme, lettres de gage et coupons à payer

Les avoires, respectivement les engagements, envers les banques et les lettres de gage échues sont comptabilisés à leur valeur nominale. Les coupons échus sont au contraire portés au bilan 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 sont portées au bilan à leur valeur nominale.

Frais d'émission

Les frais sur les émissions d'emprunts sont activés à leur échéance et amortis pendant toute la durée de l'emprunt via frais d'émission. Pour les emprunts avec clause de résiliation anticipée, c'est la première échéance possible au remboursement qui est déterminante pour calculer la durée d'amortissement.

Einlöskommissionen

Für die Einlöskommission 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 Einlöskommission auf Coupons wird im Zeitpunkt des Anfalls in der Erfolgsrechnung erfasst.

Risikobeurteilung

Die Pfandbriefzentrale verfügt über ein implementiertes Risikomanagement. Ausgehend von einer periodisch vom Verwaltungsrat durchgeführten Risikobeurteilung, werden die für sie wesentlichen Risiken bewertet. Die Pfandbriefzentrale ist hauptsächlich Kreditrisiken, operationellen und legislatorischen Risiken ausgesetzt. Mit den vom Verwaltungsrat beschlossenen Massnahmen werden diese Risiken vermindert. Die Risiken werden konsequent überwacht. Dabei wird ein besonderes Augenmerk auf die Sicherstellung der laufenden Überwachung und Bewertung sowie der korrekten Erfassung der Auswirkungen der Risiken im finanziellen Rechnungswesen gelegt. Gemäss der Risikobeurteilung durch den Verwaltungsrat sind keine besonderen Rückstellungen oder Wertberichtigungen in der vorliegenden Jahresrechnung erforderlich.

Commissions de paiement

Une provision sur la commission de paiement des lettres de gage est constituée pendant la durée d'émission d'un emprunt. Pour les emprunts avec clause de résiliation anticipée, c'est la première échéance possible au remboursement qui est déterminante pour calculer la durée de la provision. La commission de paiement sur les coupons est portée au compte de résultat à l'échéance.

Gestion des risques

La Centrale de lettres de gage dispose d'une gestion des risques adaptée. Les risques les plus significatifs sont évalués, sachant que le Conseil d'administration en estime périodiquement l'importance. La Centrale de lettres de gage court essentiellement des risques de crédit, opérationnels et légaux. Les mesures prises par le Conseil d'administration permettent de diminuer ces risques qui sont activement surveillés. Une attention particulière est ainsi consacrée à garantir la surveillance et l'évaluation des risques, ainsi qu'à une bonne compréhension de leurs effets sur la comptabilité financière. Conformément à l'évaluation des risques par le Conseil d'administration, aucune provision ou correction de valeur n'a été nécessaire pour l'année sous revue.

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

Nominalwert Valeur nominale		Titelgattung Nature des titres	Kurswert Valeur boursière		Bilanzwert Valeur comptable	
2009 CHF 1000	2008 CHF 1000		2009 CHF 1000	2008 CHF 1000	2009 CHF 1000	2008 CHF 1000
Anleihensobligationen Inland Obligations d'emprunts suisses						
66 000	76 000	Eidgenossenschaft Confédération	72 153	78 566	67 223	77 533
21 000	18 000	Kantone Cantons	21 906	18 052	20 953	17 996
13 255	12 755	Städte und Gemeinden Villes et communes	13 647	12 705	13 249	12 759
74 750	79 550	Mitgliedbanken Banques membres	77 165	79 485	74 634	79 499
10 500	10 500	Energieunternehmen Entreprises d'énergie	10 746	10 520	10 519	10 562
80 870	71 120	Diverse Divers	84 051	70 351	80 940	71 342
266 375	267 925		279 668	269 680	267 518	269 690
Anleihensobligationen Ausland Obligations d'emprunts étrangères						
8 500		Bundesländer Provinces	8 818		8 607	
2 500		Städte Villes	2 581		2 503	
4 000		Banken Banques	4 008		3 985	
27 000		Diverse Divers	27 114		26 985	
42 000			42 521		42 081	
308 375	267 925	Total Anleihensobligationen Total Obligations d'emprunts	322 189	269 680	309 599	269 690
231 855	127 590	davon Securities Lending dont prêts de valeurs mobilières	243 209	129 332	233 095	129 118

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 mios CHF		Montant mios CHF	
						31.03.2009		31.03.2008	
CH 000 609 547 2	308 •	4	101,500	1997	15.04.2008				235
CH 000 839 960 9	312 •	3 1/2	100,250	1998	10.02.2009			500	
	2. Tranche		103,250	1998				380	880
CH 000 907 391 4	313 •	3 1/2	101,000	1998	22.06.2008				470
CH 000 992 681 4	316 •	3 1/8	100,900	1999	15.02.2009				750
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 001 083 919 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
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
	2. Tranche		103,705	2008		180	680		
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 001 476 931 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 001 523 184 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 001 523 736 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 001 565 150 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 001 847 846 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		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		800
CH 002 583 603 9	367 D	2 3/4	98,980	2006	20.06.2014		79		79

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 mios CHF 31.03.2009	Montant mios CHF 31.03.2008
CH 002 577 006 3	368 D	2 3/4	98,980	2006	20.06.2014	100	100
CH 002 611 386 7	369 •	2 3/4	100,500	2006	17.07.2012	410	410
CH 002 614 537 2	370 D	2 3/4	99,400	2006	17.07.2012	100	100
CH 002 701 503 8	371 •	2 3/4	101,230	2006	02.10.2018	450	450
CH 002 705 139 7	372 D	3	101,150	2006	02.10.2026	150	150
CH 002 781 129 4	373 •	2 1/2	100,600	2006	27.11.2016	650	650
CH 002 929 842 6	374 •	2 3/4	100,340	2007	28.02.2017	485	485
CH 002 938 058 8	375 D	2 3/4	98,790	2007	28.02.2017	100	100
CH 002 936 652 0	376 D	2 3/4	98,790	2007	28.02.2017	100	100
CH 002 962 190 8	377 •	2 5/8	100,520	2007	15.03.2015	465	465
CH 003 072 578 9	378 •	2 3/4	100,700	2007	15.05.2013	415	415
CH 003 241 034 9	379 •	3 1/4	100,215	2007	25.07.2013	470	470
CH 003 246 780 2	380 D	3 1/4	99,140	2007	25.07.2013	100	100
CH 003 347 072 2	381 •	3	100,935	2007	10.09.2012	360	360
CH 003 347 074 8	382 •	3 1/4	100,625	2007	10.09.2019	520	520
CH 003 480 476 2	383 •	3 1/4	100,675	2007	02.11.2015	385	385
CH 003 492 645 8	384 D	3 1/4	99,410	2007	02.11.2015	100	100
CH 003 720 450 7	385 •	2 5/8	100,310	2008	15.02.2014	250	250
	2. Tranche		98,845	2008		170	420
CH 003 720 451 5	386 •	3	100,260	2008	15.02.2018	135	135
	2. Tranche		98,930	2008		300	435
CH 004 289 962 2	387 •	3 1/4	100,375	2008	21.06.2013	355	
CH 004 289 963 0	388 •	3 1/2	100,420	2008	21.06.2018	440	
CH 004 525 997 2	389 •	3	100,960	2008	13.09.2013	410	
CH 004 525 998 0	390 •	3 1/8	100,640	2008	15.09.2017	140	
CH 004 863 701 8	391 •	1 5/8	100,463	2008	15.12.2011	235	
CH 004 863 703 4	392 •	2 1/4	100,760	2008	15.12.2015	215	
CH 004 987 417 2	393 •	1 7/8	100,360	2009	10.02.2014	227	
CH 004 987 459 4	394 •	2 5/8	100,460	2009	08.02.2019	153	

Pfandbriefumlauf | Lettres de gage en circulation

D = Direktplatzierung | placement direct
• = mit Aufstockungsmöglichkeit | avec clause de fongibilité

Neue Verpflichtungen | Nouveaux engagements

Liberierung 18.05.2009 | Libération 18.05.2009

CH 004 987 417 2	393 •						
	2. Tranche	1 7/8	101,410	2009	10.02.2014	225	
CH 004 987 459 4	394 •						
	2. Tranche	2 5/8	101,885	2009	08.02.2019	280	

Bericht der Revisionsstelle

Rapport de l'organe de révision

Bericht der Revisionsstelle zur Jahresrechnung 2008/09

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Mittelflussrechnung und Anhang (Seiten 24-35 im Geschäftsbericht) für das am 31. März 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft. Die Vorjahresrechnung ist von einer anderen Revisionsstelle geprüft worden. In ihrem Bericht vom 22. Mai 2008 hat diese ein uneingeschränktes Prüfungsurteil abgegeben.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den Rechnungslegungsvorschriften der Pfandbriefverordnung und des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange sowie dem schweizerischen Gesetz und den Statuten verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet auch die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstößen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Revisionsstelle

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist. Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung

Rapport de l'Organe de révision sur les comptes annuels

En notre qualité d'organe de révision, nous avons fait l'audit des comptes annuels de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses qui comprennent le bilan, le compte de résultat, le tableau de financement et l'annexe (voir en pages 24-35 et suivantes du rapport de gestion) pour l'exercice arrêté au 31 mars 2009. Les comptes de l'année précédente ont été révisés par un autre organe de révision qui a délivré une attestation de conformité dans son rapport du 22 mai 2008.

Responsabilité du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a la responsabilité d'établir les comptes annuels conformément aux prescriptions de l'Ordonnance sur l'émission de lettres de gage sur les comptes annuels, du Règlement de cotation de SIX Swiss Exchange, de la loi suisse et des statuts. Cette responsabilité comprend aussi la conception, la réalisation et la maintenance d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels pour que ces derniers ne présentent aucune anomalies qui seraient consécutives à des fraudes ou à des erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application des méthodes comptables appropriées ainsi que de la réalisation des estimations comptables adéquates.

Responsabilité de l'Organe de révision

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur les comptes annuels. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux normes d'audit suisses (NAS). Ces normes requièrent de planifier et de réaliser l'audit de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne présentent pas d'anomalies significatives. Un audit inclut la mise en œuvre de procédures pour récolter des éléments probants sur les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur. Ce choix englobe

enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung für das am 31. März 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den Rechnungslegungsvorschriften der Pfandbriefverordnung und des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange und entspricht dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen. In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Ferner bestätigen wir, dass der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Zürich, 26. Mai 2009

Ernst & Young AG

Walter Keck
Zugelassener Revisionsexperte (Leitender Revisor)
Expert-réviseur agréé (Reviseur responsable)

l'évaluation des risques que les comptes annuels pourraient créer s'ils contenaient des anomalies significatives consécutives à des fraudes ou à des erreurs. Lors de l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en compte le système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels pour définir les procédures d'audit adaptées aux circonstances et non pas pour exprimer une opinion sur son efficacité. En outre, un audit comprend une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables qui sont appliquées, de la plausibilité des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de l'ensemble de la présentation des comptes annuels. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

Opinion d'audit

Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 mars 2009 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats conformément aux prescriptions de l'Ordonnance sur l'émission de lettres de gage sur les comptes annuels et du Règlement de cotation de SIX Swiss Exchange et sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément, conformément à la Loi sur la surveillance de la révision (LSR), et d'indépendance selon les articles 728 CO et 11 LSR et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'article 728a al.1 chiff. 3 CO et à la Norme d'audit suisse 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels qui répond aux prescriptions du Conseil d'administration. En outre, nous attestons que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan est conforme à la loi suisse et aux statuts. Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Zurich, le 26 mai 2009

Ernst & Young SA

Roland Huwiler
Zugelassener Revisionsexperte
Expert-réviseur agréé

Kennzahlen

Caractéristiques

Übersicht 2002–2009 | Aperçu 2002–2009

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
	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	22 864 000	22 909 000	24 139 000	23 443 000	23 368 000	25 593 000	26 963 000	26 510 000
Freie Aktiven Actifs disponibles	634 004	637 258	696 134	688 652	740 620	778 534	842 090	867 564
Nicht einbezahltes Aktienkapital Capital social non versé	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000

Passiven | Passifs

Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	22 864 000	22 909 000	24 139 000	23 443 000	23 368 000	25 593 000	26 963 000	26 510 000
Sonstige Passiven Autres passifs	338 647	342 546	401 260	392 968	424 544	483 928	547 674	574 761
Eigenkapital Fonds propres	955 357	954 711	954 874	955 684	955 076	954 606	954 415	952 803
Bilanzsumme Total du bilan	24 158 004	24 206 258	25 495 134	24 791 652	24 768 620	27 031 534	28 465 090	28 037 564

Erfolgsrechnung | Compte de profits et pertes

Erfolg Zinsgeschäft Opérations d'intérêts	13 717	15 005	15 187	16 105	17 338	18 409	20 825	23 272
Kommissionsertrag Produits des commissions	150	52	39	23				
Sonstiger Ertrag Produits divers	132	231	3	139	49	15	789	1 217
Total Betriebsertrag Total des produits d'exploitation	13 400	15 288	15 230	16 267	17 387	18 424	21 614	24 489
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	4 748	5 326	5 479	5 366	5 859	6 651	6 668	6 948
Verwaltungsaufwand Frais d'administration	1 883	1 900	1 956	1 941	1 955	2 044	2 169	2 550
Emissionsaufwand Frais d'émission	4 248	4 924	5 305	5 051	5 236	5 671	5 641	5 349
Total Betriebsaufwand Total des charges d'exploitation	10 879	12 151	12 740	12 359	13 050	14 366	14 478	14 848
Bruttogewinn Bénéfice brut	3 121	3 138	2 489	3 908	4 337	4 058	7 136	9 641
Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen Amortissements, pertes et provisions					567	567	573	1 563
Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	3 121	3 138	2 489	3 908	3 770	3 491	6 563	8 078

Geschäftsjahr endend am 31. März Etat au 31 mars	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
	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

3,01%	3,10%	3,26%	3,41%	3,57%	3,78%	3,91%	4,22%
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

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

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

790 357	789 711	789 874	790 684	790 076	789 606	789 415	787 803
---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Notwendiges Eigenkapital (Art. 10 PfG)

Fonds propres requis (art. 10 LLG)

464 053	465 031	490 805	476 719	476 271	521 539	550 213	541 695
---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Überschuss

Excédent

326 304	324 681	299 069	313 965	313 805	268 068	239 202	246 107
---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Eigenmittelauslastung

Degré d'utilisation des fonds propres

58,71%	58,89%	62,14%	60,29%	60,28%	66,05%	69,70%	68,76%
--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Rating | Rating

Moody's | Moody's

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



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

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