

Geschäftsbericht 2014

---

Rapport de gestion 2014



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

# Die Pfandbriefzentrale im Überblick

---

## La Centrale de lettres de gage en un coup d'œil

Gründung:	10. Februar 1931
Fondation:	10 février 1931
Rechtsform:	Aktiengesellschaft
Forme juridique:	Société anonyme
Domizil:	Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich
Domicile:	
Büroadresse:	Prime Tower, Hardstrasse 201, 8005 Zürich
Adresse du bureau:	
Briefadresse:	Postfach, 8010 Zürich
Adresse postale:	
Telefon:	0041 44 292 31 97
Téléphone:	
Telefax:	0041 44 292 31 24
E-Mail:	pfandbriefzentrale@zkb.ch
Internet:	www.pfandbriefzentrale.ch www.cldg.ch
Marke:	Der Schweizer Pfandbrief®
Marque:	La lettre de gage suisse® The Swiss Pfandbrief®
Rechtsgrundlagen:	Schweizerisches Pfandbriefgesetz vom 25. Juni 1930
Bases légales:	Schweizerische Pfandbriefverordnung vom 23. Januar 1931 Loi sur l'émission de lettres de gage du 25 juin 1930 Ordonnance sur l'émission de lettres de gage du 23 janvier 1931
Aktionariat:	Alle 24 Kantonalbanken
Actionnariat:	Les 24 banques cantonales
Aktienkapital:	CHF 1 025 Mio., wovon CHF 205 Mio. einbezahlt
Capital-actions:	CHF 1 025 millions dont CHF 205 millions libérés
Geschäftsführung:	Zürcher Kantonalbank, Zürich
Direction:	
Revisionsstelle:	Ernst & Young AG, Zürich
Organe de révision:	
Aufsicht:	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA), Bern
Autorité de surveillance:	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), Berne
Rating:	Moody's
FATCA-Status:	Passive NFFE (Non financial foreign entity)

# Inhaltsverzeichnis

---

## Table des matières

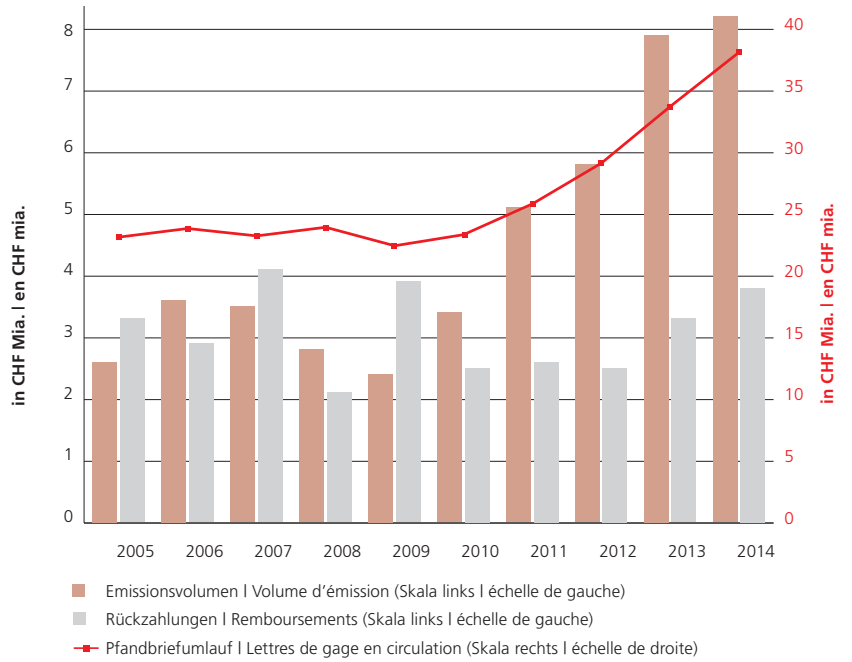
Das Wichtigste in Kürze L'essentiel en bref .....	2
Jahresbericht Rapport annuel .....	4
Organe der Pfandbriefzentrale Organes de la Centrale de lettres de gage .....	8
Aktionariat Actionariat .....	9
Wirtschaftliches Umfeld Environnement économique .....	10
Kommentar zum Jahresabschluss Commentaire sur les comptes annuels .....	13
Verwendung des Bilanzgewinnes Répartition du bénéfice ressortant du bilan .....	15
Bilanz am 31. Dezember 2014 Bilan au 31 décembre 2014 .....	16
Erfolgsrechnung 2014 Compte de profits et pertes 2014 .....	18
Geldflussrechnung 2014 Tableau de financement 2014 .....	20
Anhang Annexe .....	22
Bericht der Revisionsstelle Rapport de l'Organe de révision .....	28
Pfandbriefzentrale auf einen Blick La Centrale de lettres de gage en résumé .....	30
Übersicht 2008–2014 Aperçu 2008–2014 .....	32

# Das Wichtigste in Kürze

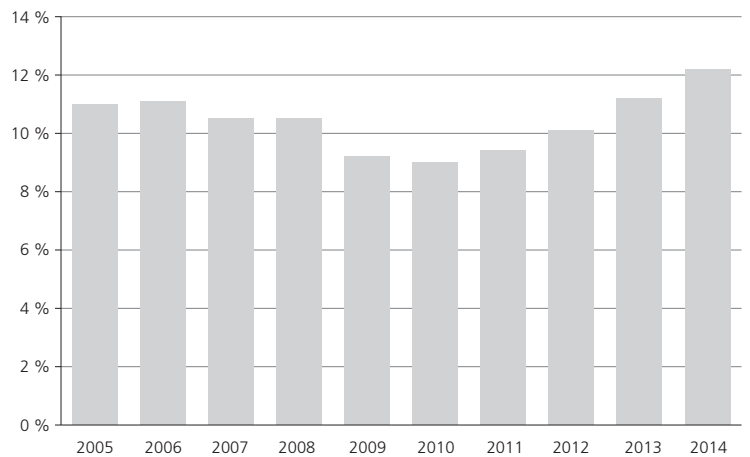
## L'essentiel en bref

	31.12.2014 (12 Monate) CHF 1 000	31.12.2013 (9 Monate) CHF 1 000	Veränderung Variation CHF 1 000
<b>Bilanz (nach Gewinnverwendung)   Bilan (après répartition du bénéfice)</b>			
Bestand Pfandbriefdarlehen/-anleihen Lettres de gage en circulation	38 295 000	33 904 000	4 391 000
Darlehensgewährung/Emissionen Octroi de prêts/émissions de lettres de gage	8 224 000	6 578 000	1 646 000
Rückzahlungen Remboursements	3 833 000	2 415 000	1 418 000
Freie Aktiven Actifs disponibles	664 453	623 896	40 557
Fremdkapital Fonds de tiers	38 623 855	34 232 845	4 391 010
Bilanzsumme Total du bilan	39 779 453	35 187 896	4 591 557
<b>Erfolgsrechnung   Compte de profits et pertes</b>			
Erfolg aus dem Zinsgeschäft Total des opérations d'intérêt	11 818	8 596	3 222
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	4 598	3 232	1 366
Verwaltungsaufwand Frais d'administration	2 698	1 900	797
Emissionsaufwand Frais d'émission	1 643	1 401	242
Bruttogewinn Bénéfice brut	3 023	2 128	895
Gewinn des Geschäftsjahres Bénéfice de l'exercice	3 023	2 128	895
<b>Kennzahlen (nach Gewinnverwendung)   Ratios (après répartition du bénéfice)</b>			
Durchschnittszinssatz aller ausstehenden Pfandbriefanleihen Taux d'intérêt moyen des emprunts de lettres de gage en circulation	1,49%	1,78%	
Durchschnittszinssatz aller ausstehenden Pfandbriefdarlehen Taux d'intérêt moyen des prêts de lettres de gage en circulation	1,50%	1,78%	
Anrechenbare Eigenmittel (Art. 18, Abs. 2 PfV) Fonds propres pouvant être pris en compte (art. 18, al. 2 OLG)	950 598	790 050	160 548
Erforderliche Eigenmittel (Art. 10 PFG) Fonds propres requis (art. 10 LLG)	772 477	684 657	87 820
Eigenmittelüberschuss Excédent de fonds propres	178 121	105 393	72 728
Eigenmitteldeckungsgrad Taux de couverture des fonds propres	123,1%	115,4%	
<b>Anleihensrating   Rating (emprunts)</b>			
Moody's	Aaa (stable)	Aaa (stable)	

**Entwicklung des Pfandbriefumlaufs der Pfandbriefzentrale**  
**Evolution des lettres de gage en circulation de la Centrale de lettres de gage**



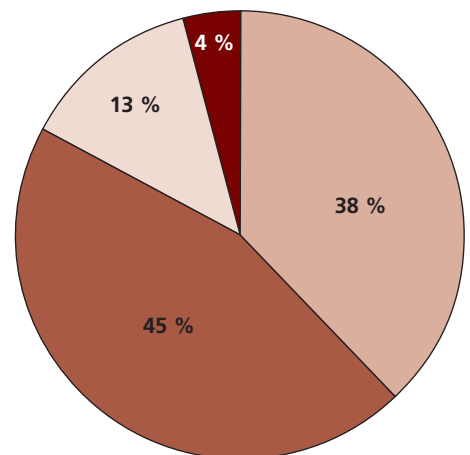
**Anteil Pfandbriefdarlehen am Hypothekengeschäft der Kantonalbanken am 31. Dezember**  
**Part des lettres de gage de la Centrale dans les opérations de crédit hypothécaires des banques cantonales au 31 décembre**



**Deckungsstock der Pfandbriefzentrale am 31. Dezember 2014**  
**Stock de couverture de la Centrale des lettres de gage au 31 décembre 2014**

**In der Schweiz liegende Pfandobjekte**  
**Gages immobiliers situés en Suisse**

- Einfamilienhäuser      Maisons individuelles
- Mehrfamilienhäuser    Maisons à plusieurs logements
- Eigentumswohnungen    Appartements en copropriété
- Liegenschaften mit Gewerbe < 30%    Immeubles avec parts artisanales < 30%



# Jahresbericht

## Rapport annuel



### **Geschätzte Aktionäre**

#### **Sehr geehrte Investorinnen und Investoren**

Der Schweizer Pfandbrief® hat sich in den letzten Jahren sehr erfolgreich entwickelt. Inzwischen sind die Pfandbriefe der beiden schweizerischen Pfandbriefinstitute noch vor den Bundesobligationen die bedeutendste Titeltategorie des Schweizer Obligationenmarktes geworden.

### **Hohe Nachfrage nach Darlehen und Anleihen**

Im Geschäftsjahr 2014 hat die Pfandbriefzentrale Anleihen im Umfang von CHF 8 224 Mio. emittiert. Damit wurde die bisherige Bestmarke des Kalenderjahres 2013 von CHF 7 886 Mio. übertroffen. Im Berichtsjahr wurden Pfandbriefanleihen im Gesamtbetrag von CHF 3 833 Mio. fällig.

Daraus resultierte eine Nettozunahme von CHF 4 391 Mio. Der Bestand erhöhte sich im Jahr 2014 um 13% auf CHF 38 295 Mio. (Vorjahr CHF 33 904 Mio.). Das ist der höchste Bestand in der Geschichte der Pfandbriefzentrale. Die kapitalgewichtete Restlaufzeit betrug Ende 2014 6,16 Jahre (Vorjahr 5,97 Jahre).

Die im Jahr 2014 emittierten Anleihen werden mit Zinssätzen zwischen 0,125% und 1,625% verzinst. Die Zinssätze der in der gleichen Periode zurückbezahlten Anleihen beliefen sich auf 0,125% bis 4%. Ende 2014 betrug die durchschnittliche Verzinsung der 82 (Vorjahr 75) ausstehenden Anleihen 1,49% (Vorjahr 1,78%).

### **Chers actionnaires**

#### **Chers investisseurs**

Ces dernières années, la Lettre de gage suisse® s'est développée avec beaucoup de succès. Dans le même temps, les lettres de gage des deux institutions suisses d'émission de lettres de gage sont devenues la catégorie de papiers-valeurs la plus significative du marché obligataire suisse, avant même les obligations de la Confédération.

### **Forte demande de prêts et d'emprunts**

En 2014, la Centrale de lettres de gage a émis un volume d'emprunts pour CHF 8 224 millions.

Le montant déjà record de CHF 7 886 millions atteint en 2013 a ainsi été dépassé. Pendant l'année sous revue, des emprunts de lettres de gage d'un montant total de CHF 3 833 millions sont arrivés à échéance. Il en est résulté une hausse nette du volume d'emprunts de CHF 4 391 millions. Le volume d'encours en lettres de gage a ainsi progressé de 13% à CHF 38 295 millions, par rapport à CHF 33 904 millions en 2013.

La Centrale de lettres de gage est donc arrivée à un plus haut historique. La duration rapportée au volume des emprunts s'est établie à 6,16 années, contre 5,97 années pour l'exercice précédent.

Les taux d'intérêt des emprunts émis en 2014 se sont situés entre 0,125% et 1,625%. Dans le même temps, les taux des emprunts arrivés à échéance ont évolué entre 0,125% et 4%. A fin 2014, le taux d'intérêt moyen des 82 emprunts en circulation (année précédente, 75) s'est établi à 1,49%, contre 1,78% pour l'exercice précédent.

### Gut diversifizierte Darlehensdeckung

Als Deckung für die Pfandbriefdarlehen dienen seit der Umstellung im Verlaufe des Jahres 2014 nur noch Wohnliegenschaften (Einfamilienhäuser, Mehrfamilienhäuser, Eigentumswohnungen, Liegenschaften mit Gewerbeanteil kleiner als 30%). Die Belehnung dieser Objekte ist für die Pfandbriefdarlehen auf zwei Drittel ihres Wertes begrenzt. Die Pfandobjekte sind über die ganze Schweiz breit verteilt. Die Prüfgesellschaften der Kantonalbanken kontrollieren jährlich die Einhaltung der Deckungsvorschriften.

### Generalversammlung in Zug

Die ordentliche Generalversammlung vom 27. Juni 2014 wurde von der Zuger Kantonalbank in Zug organisiert. Die Versammlung befasste sich mit den statutarischen Geschäften und liess sich über die geplante Erhöhung des Aktienkapitals informieren.

### Ausserordentliche Generalversammlung für Kapitalerhöhung

Das starke Wachstum des Pfandbriefumlaufes in den letzten drei Jahren erforderte eine Erhöhung der Eigenmittel der Pfandbriefzentrale. Um der Pfandbriefzentrale ein weiteres Wachstum zu ermöglichen, wurde am 25. September 2014 in Zürich eine ausserordentliche Generalversammlung abgehalten. Einziges Traktandum war die

### Une couverture des prêts bien diversifiée

La couverture des prêts des lettres de gage a été modifiée pendant l'année 2014. Elle ne comprend désormais que des immeubles d'habitation (maisons individuelles, maisons à plusieurs logements, appartements en copropriété, immeubles avec parts artisanales et commerciales inférieures à 30%). Pour les prêts, la limite de crédit de ces objets est fixée aux deux tiers de leur valeur. Les objets gagés sont largement répartis dans toute la Suisse. Les sociétés d'audit des banques cantonales contrôlent le respect de ces prescriptions sur une base annuelle.

### Assemblée générale à Zoug

L'assemblée générale ordinaire du 27 juin 2014 a été organisée à Zoug par la Banque cantonale zougoise. Elle a été consacrée aux affaires statutaires et a permis une information sur l'augmentation envisagée du capital.

### Assemblée générale extraordinaire pour augmenter le capital-actions

Ces trois dernières années, la forte croissance des encours d'émission de lettres de gage a entraîné pour la Centrale de lettres de gage une hausse des fonds propres. Pour permettre à la Centrale de lettres de gage de poursuivre sa croissance, une assemblée générale extraordinaire s'est tenue le 25 septembre 2014 à Zurich. Son seul objet à l'ordre du jour a été

### Anleihen im Geschäftsjahr | Emprunts de l'exercice

Liberierung Libération	Serie Nr. N° de série	Laufzeit Jahre Durée en années	Zinssatz % Taux d'intérêt %	Ausgabekurs % Prix d'émission %	Betrag Mio. CHF Montant mio. CHF	Rückzahlung	
						Serie série	Mio. CHF mio. CHF
17.02.2014	443	4,114	0,250	100,058	566	393	452
17.02.2014	444	7,000	1,000	100,567	718	385	420
17.02.2014	445	12,333	1,625	100,049	281		
10.04.2014	446	4,197	0,250	100,256	412		
10.04.2014	447	7,167	0,875	100,573	618		
10.04.2014	445	12,186	1,625	101,748	125		
30.04.2014	448	5,933	0,500	100,163	209	343	410
30.04.2014	449	8,994	1,125	100,973	142		
20.06.2014	448	5,794	0,500	100,759	392	366	800
20.06.2014	449	8,856	1,125	101,978	553	367	79
20.06.2014	450	14,625	1,500	100,363	200	368	100
17.07.2014	451	4,994	0,250	100,255	252		
17.07.2014	452	9,419	1,000	100,828	433		
15.09.2014	453	4,667	0,125	100,166	395	360	395
15.09.2014	454	9,583	0,750	100,378	570		
15.09.2014	450	14,389	1,500	105,149	115		
23.10.2014	455	5,328	0,250	100,663	340		
23.10.2014	456	9,917	0,750	100,185	335		
18.11.2014	456	9,847	0,750	100,513	223	348	275
18.11.2014	457	14,994	1,250	101,802	305	415	452
22.12.2014	458	8,828	0,500	100,339	385	364	450
22.12.2014	459	13,750	1,000	101,521	655		
<b>Total</b>					<b>8 224</b>		<b>3 833</b>

Erhöhung des nominellen Aktienkapitals von bisher CHF 825 Mio. auf neu CHF 1 025 Mio. Das Aktienkapital ist unverändert mit 20 Prozent liberiert. Dadurch flossen der Pfandbriefzentrale liquide Mittel im Umfang von CHF 40 Mio. zu. Die zu entrichtende eidgenössische Emissionsabgabe wurde auf die Aktionäre überwältzt. Die Kapitalerhöhung gestattet eine weitere Steigerung des Pfandbriefvolumens auf etwa CHF 47 Mia.

#### **Tätigkeit des Verwaltungsrates**

Der Verwaltungsrat traf sich im Berichtsjahr zu fünf Sitzungen. Dabei befasste er sich mit den ihm übertragenen Aufgaben der Führung und der Aufsicht. In einem mehrstufigen Verfahren wurde das gesamte interne Regelwerk der Pfandbriefzentrale überarbeitet und auf Mitte 2014 in Kraft gesetzt. Dieses Regelwerk umfasst im Wesentlichen ein Organisations-, ein Geschäfts- und ein Schätzungsreglement.

Eine weitere wichtige Aufgabe war die Auseinandersetzung mit der künftigen Entwicklung der Pfandbriefzentrale. Damit verbunden war die Durchführung einer Aktienkapitalerhöhung, welche am 26. November 2014 abgeschlossen wurde.

Mit der Zürcher Kantonalbank wurden ein neuer Gestionsvertrag für die Geschäftsführung und eine neue Zahlstellenvereinbarung für die Einlösung von Zinscoupons und fälligen Titeln abgeschlossen.

Wegen des allgemein gesunkenen Zinsniveaus haben sich in den letzten Jahren die Erträge aus den Wertpapieranlagen stetig vermindert. Um die Ertragslage zu verbessern, beschloss der Verwaltungsrat verschiedene Massnahmen. Ein Teil der Massnahmen führt zur Senkung der Betriebskosten. Mit der Einführung einer seit Anfang 2014 geltenden Zinsmarge von drei Basispunkten auf den Pfandbriefdarlehen werden zudem künftig die Erträge höher ausfallen. Die getroffenen Massnahmen werden in den kommenden Jahren zunehmend die Ertragslage verbessern.

#### **Tätigkeit der Direktion**

Mit neun Emissionstagen und 22 Transaktionen im Geschäftsjahr 2014 konnte die hohe Darlehensnachfrage der 24 Mitgliedbanken weitestgehend befriedigt werden. Bei einer Lancierung werden jeweils bis zu drei Laufzeiten gleichzeitig angeboten.

l'augmentation du capital social de CHF 825 millions précédemment à CHF 1 025 millions. Le capital social est libéré comme auparavant à hauteur de 20%. Cette augmentation a permis à la Centrale de lettres de gage d'encaisser des liquidités à hauteur de CHF 40 millions. Le timbre fédéral d'émission a été répartie entre les actionnaires. L'augmentation de capital permet de porter le volume d'émission de lettres de gage à environ CHF 47 milliards.

#### **Activités du Conseil d'administration**

Pendant l'année sous revue, le Conseil d'administration s'est réuni à cinq reprises. A ces occasions, il s'est concentré sur les affaires concernant ses tâches de conduite et de surveillance. Dans une procédure en plusieurs étapes, l'ensemble de la réglementation interne de la Centrale de lettres de gage a été reformulée. Elle est entrée en vigueur mi-2014. Pour l'essentiel, elle concerne le règlement d'organisation, le règlement d'affaires et le règlement d'estimation.

La discussion sur le développement de la Centrale de lettres de gage a été une autre tâche importante du Conseil d'administration. Elle a été notamment marquée par la réalisation de l'augmentation de capital, qui a été finalisée le 26 novembre 2014.

Un nouveau contrat de gestion pour la direction opérationnelle a été conclu avec la Banque cantonale de Zurich ainsi qu'un nouvel accord concernant l'organisation de l'encaissement des coupons d'intérêts et des titres arrivés à échéance.

En raison de la diminution générale du niveau des taux d'intérêt, les revenus des placements en papiers-valeurs ont constamment diminué ces dernières années. Pour améliorer la situation, le Conseil d'administration a pris plusieurs mesures. Certaines d'entre elles concernent les charges de fonctionnement. Par ailleurs et depuis le début 2014, l'introduction d'une marge d'intérêt de trois points de base sur les prêts de lettres de gage devrait entraîner une hausse des revenus. Les mesures prises vont déployer leurs effets dans les années à venir et améliorer les revenus.

#### **Activité de la direction**

En 2014, neuf jours d'émission et 22 transactions ont permis de satisfaire pleinement la demande élevée en prêts des 24 banques membres. Lors d'une émission, on a pu proposer jusqu'à trois échéances simultanées.



Die Direktion bereitete die vom Verwaltungsrat behandelten Geschäfte vor und sorgte im Anschluss an die Beschlussfassung für ihre Umsetzung. Aufgrund der zahlreichen aktuellen Themen war die Arbeitsbelastung für die Direktion im Berichtsjahr entsprechend intensiv.

#### **Personelle Veränderungen**

Infolge seines Austritts aus der Geschäftsleitung der Thurgauer Kantonalbank ist Vivian Brunner am 30. September 2014 statutengemäss aus dem Verwaltungsrat der Pfandbriefzentrale ausgeschieden. Die Ersatzwahl erfolgt an der nächsten ordentlichen Generalversammlung.

#### **Ausblick**

Im Geschäftsjahr 2015 werden Anleihen im Umfang von CHF 3 053 Mio. (Vorjahr CHF 3 833 Mio.) zur Rückzahlung fällig. Um die Bedürfnisse der Mitgliedbanken und der Investoren möglichst optimal abdecken zu können, plant die Pfandbriefzentrale für das Jahr 2015 acht Emissionstermine.

#### **Dank an die Partner**

Der Verwaltungsrat und die Direktion danken allen Partnern der Pfandbriefzentrale für die gute Zusammenarbeit im vergangenen Geschäftsjahr. Sie sind sich dabei bewusst, dass das Vertrauen in die Pfandbriefzentrale die wichtigste Voraussetzung für eine erfolgreiche Weiterentwicklung des Unternehmens im Dienste aller Kantonalbanken ist.

Blaise Goetschin  
Präsident des Verwaltungsrats  
Président du Conseil d'administration

La direction a préparé les affaires traitées par le Conseil d'administration et veillé, une fois les décisions prises, à leur application. En raison de la diversité et de l'actualité des thèmes traités pendant l'année sous revue, la charge de travail de la direction a été particulièrement intense.

#### **Changements personnels**

Conformément aux statuts, Vivian Brunner s'est retiré le 30 septembre 2014 du Conseil d'administration de la Centrale de lettres de gage à la suite de son départ de la direction générale de la Banque cantonale de Thurgovie. L'élection de remplacement aura lieu à la prochaine assemblée générale ordinaire.

#### **Perspectives**

Pendant l'exercice 2015, des emprunts arriveront à échéance pour un montant de CHF 3 053 millions (CHF 3 833 millions en 2014). Pour pouvoir couvrir de la manière la plus optimale possible les besoins des banques membres, la Centrale de lettres de gage envisage de procéder à huit émissions.

#### **Remerciements aux partenaires**

Le Conseil d'administration et la direction de la Centrale de lettres de gage remercient tous leurs partenaires pour l'excellente collaboration pendant l'année écoulée. Ils sont conscients que la confiance accordée à la Centrale de lettres de gage est à ce propos la condition essentielle pour un développement plein de succès de l'entreprise qui est au service de toutes les banques cantonales.

Michael Bloch  
Direktor  
Directeur

# Organe der Pfandbriefzentrale

Stand 31. Dezember 2014

---

## Organes de la Centrale de lettres de gage

Etat au 31 décembre 2014

### Verwaltungsrat | Conseil d'administration

---

#### Präsident | Président

Blaise Goetschin

Präsident der Generaldirektion  
der Genfer Kantonalbank, Genf  
Président de la Direction générale de la Banque  
Cantonale de Genève, à Genève

#### Vizepräsident | Vice-président

Alois Vinzens

Vorsitzender der Geschäftsleitung der Graubündner  
Kantonalbank, Chur  
Président de la Direction générale de la Banque  
Cantonale des Grisons, à Coire

#### Mitglieder | Membres

Vivian Reto Brunner (bis 30. September 2014 /  
jusqu'au 30 septembre 2014)

Mitglied der Geschäftsleitung der Thurgauer  
Kantonalbank, Weinfelden  
Membre de la Direction générale de la Banque  
Cantonale de Thurgovie, à Weinfelden

Dr. Peter Hilfiker

Vorsitzender der Geschäftsleitung der Schwyzer  
Kantonalbank, Schwyz  
Président de la Direction générale de la Banque  
Cantonale de Schwyz, à Schwyz

Edgar Jeitziner

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

Pascal Niquille

Präsident der Geschäftsleitung der Zuger  
Kantonalbank, Zug  
Président de la Direction générale de la Banque  
Cantonale de Zoug, à Zoug

Dr. Thomas Paulsen

Mitglied der Generaldirektion der  
Waadtländer Kantonalbank, Lausanne  
Membre de la Direction générale  
de la Banque Cantonale Vaudoise, à Lausanne

Alois Schärli

Mitglied der Geschäftsleitung der Berner  
Kantonalbank, Bern  
Membre du Directoire de la Banque  
Cantonale Bernoise, à Berne

Rudolf Sigg

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

Dr. Rudolf Steiner\*

Fürsprecher und Notar, Olten  
Avocat et notaire, à Olten

\* Vom Bundesrat ernannter Vertreter der Grundpfand-  
schuldner gemäss Art. 37 des Pfandbriefgesetzes  
Membre nommé par le Conseil fédéral en qualité de  
représentants des débiteurs hypothécaires selon art. 37  
de la loi sur l'émission de lettres de gage

### Geschäftsführung | Direction

---

Michael Bloch

Direktor | Directeur

Marcel Amiet

stv. Direktor | Directeur adjoint

Matthias Stöckli

stv. Direktor | Directeur adjoint

Michael Wölfle

stv. Direktor | Directeur adjoint

Werner Bosshard

Vizedirektor,  
Sekretär des Verwaltungsrates  
Sous-directeur  
secrétaire du Conseil d'administration

Stefan Brändle

Prokurist | Fondé de pouvoir

Françoise Baumgartner

Handlungsbevollmächtigte | Mandataire commerciale

### Revisionsstelle | Organe de révision

---

Ernst & Young AG, Zürich

# Aktionariat

## Actionnariat

Am 31. Dezember 2014 | Au 31 décembre 2014

Aktionäre Actionnaires	Aktienkapital Capital social				Darlehen Prêts	
	Nominal Nominal CHF	Anteil Part %	Einbezahlt Versé CHF	Nicht einbezahlt Non versé CHF	Betrag Montant CHF	Anteil Part %
	Zürcher Kantonalbank	182 630 000	17,82	36 526 000	146 104 000	6 964 000 000
Banque Cantonale Vaudoise	139 775 000	13,64	27 955 000	111 820 000	5 194 000 000	13,56
Berner Kantonalbank	109 955 000	10,73	21 991 000	87 964 000	1 194 000 000	3,12
Banque Cantonale de Genève	60 570 000	5,91	12 114 000	48 456 000	2 266 000 000	5,92
St. Galler Kantonalbank	59 635 000	5,82	11 927 000	47 708 000	2 883 000 000	7,53
Thurgauer Kantonalbank	59 635 000	5,82	11 927 000	47 708 000	2 159 000 000	5,64
Basellandschaftliche Kantonalbank	53 115 000	5,18	10 623 000	42 492 000	1 420 000 000	3,71
Basler Kantonalbank	53 115 000	5,18	10 623 000	42 492 000	1 404 000 000	3,67
Luzerner Kantonalbank	43 795 000	4,27	8 759 000	35 036 000	1 914 000 000	5,00
Graubündner Kantonalbank	39 135 000	3,82	7 827 000	31 308 000	1 204 000 000	3,14
Aargauische Kantonalbank	38 205 000	3,73	7 641 000	30 564 000	548 000 000	1,43
Banque Cantonale du Valais	29 820 000	2,91	5 964 000	23 856 000	906 000 000	2,37
Banque Cantonale de Fribourg	27 955 000	2,73	5 591 000	22 364 000	2 541 000 000	6,64
Schaffhauser Kantonalbank	22 365 000	2,18	4 473 000	17 892 000	430 000 000	1,12
Schwyzner Kantonalbank	18 635 000	1,82	3 727 000	14 908 000	669 000 000	1,75
Banque Cantonale Neuchâteloise	17 705 000	1,73	3 541 000	14 164 000	1 738 000 000	4,54
Zuger Kantonalbank	13 975 000	1,36	2 795 000	11 180 000	693 000 000	1,81
Banca dello Stato del Cantone Ticino	11 180 000	1,09	2 236 000	8 944 000	1 887 000 000	4,93
Glarner Kantonalbank	9 320 000	0,91	1 864 000	7 456 000	364 000 000	0,95
Obwaldner Kantonalbank	9 320 000	0,91	1 864 000	7 456 000	396 000 000	1,03
Nidwaldner Kantonalbank	8 385 000	0,82	1 677 000	6 708 000	483 000 000	1,26
Appenzeller Kantonalbank	6 525 000	0,64	1 305 000	5 220 000	262 000 000	0,68
Urner Kantonalbank	5 590 000	0,55	1 118 000	4 472 000	256 000 000	0,67
Banque Cantonale du Jura	4 660 000	0,45	932 000	3 728 000	520 000 000	1,36
<b>Total</b>	<b>1 025 000 000</b>	<b>100,00</b>	<b>205 000 000</b>	<b>820 000 000</b>	<b>38 295 000 000</b>	<b>100,00</b>

# Wirtschaftliches Umfeld

---

## Environnement économique

### Konjunktur

Gestützt auf positive Vorlaufindikatoren war zu Beginn des Jahres 2014 eine globale Konjunkturerholung erwartet worden. Auch für die wirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone gab es Grund, optimistisch gestimmt zu sein. Rückblickend betrachtet ist der synchrone Aufschwung der Weltwirtschaft deutlich zahmer ausgefallen, als allgemein erwartet worden war. Enttäuschend entwickelten sich seit dem Frühjahr insbesondere die Eurozone, aber auch China. Hingegen zeigte sich die US-Konjunktur von der robusten Seite, und der Aufschwung gewann im Jahresverlauf deutlich an Fahrt.

Die Schweiz verzeichnete auch im vergangenen Jahr – wie bereits 2013 – ein robustes Wachstum. Zum Jahresende hin hat sich die Dynamik allerdings abgeschwächt. Für das Gesamtjahr resultierte ein BIP-Wachstum von 2,0%.

### Finanzmärkte

Was zu Beginn des Jahres 2014 fast undenkbar war, wurde zum Jahresende hin Realität: Die Renditen langlaufender Staatsanleihen sind nochmals deutlich gesunken und haben oft neue historische Tiefststände erreicht. Diese Situation trat namentlich in der Schweiz ein, wo für zehnjährige Eidgenossen eine Rendite von unter 0,30% erreicht wurde.

Nebst dem Renditezerfall überraschte in den letzten Monaten auch der Fall des Erdölpreises. Dieser hat sich seit Jahresbeginn fast halbiert und insbesondere Währungen wie den Rubel in arge Bedrängnis gebracht. Dies wiederum hatte Auswirkungen auf die Schweizerische Nationalbank (SNB). Im Dezember stieg die Nachfrage nach Schweizer Franken drastisch an, sodass sich die SNB zunächst genötigt sah, am Devisenmarkt zu intervenieren und so den EUR/CHF-Mindestkurs zu verteidigen. In einem zweiten Schritt kündigte sie Mitte Dezember überraschend an, Negativzinsen auf die Girokonten bei der Nationalbank einzuführen. Diese traten am 22. Januar 2015 in Kraft und werden auf demjenigen Anteil der Girokonten erhoben, der einen bestimmten Freibetrag über-

### Conjoncture

Au début de l'année 2014, sur la base d'indicateurs avancés positifs, on s'attendait à une reprise conjoncturelle globale. Il y avait même des raisons d'être optimiste quant au développement économique dans la Zone Euro. Avec un peu de recul, il faut bien constater que la synchronisation de la reprise de l'économie mondiale a été beaucoup plus modeste que ce qui était généralement attendu. La Zone Euro, mais aussi la Chine, se sont comportées de manière décevante depuis le printemps. Par contre, la conjoncture a été robuste aux USA et la reprise y a gagné en puissance tout au long de l'année.

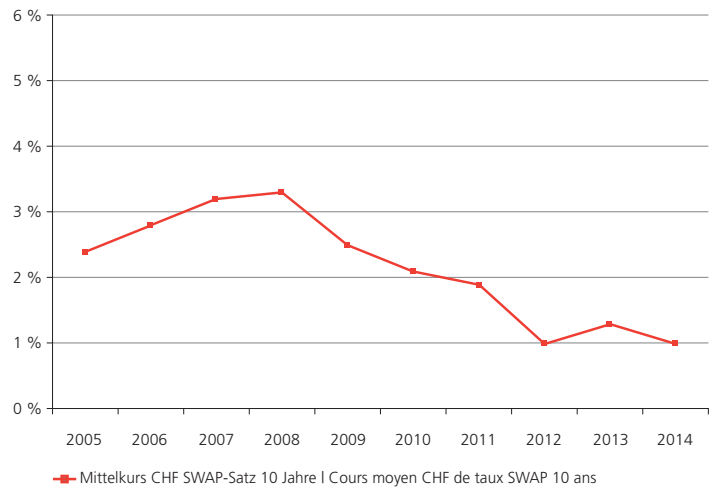
Comme en 2013, la Suisse a montré l'an passé une croissance robuste. En fin d'exercice cependant, sa dynamique s'est affaiblie. Pour 2014, la croissance de son PIB a été de 2,0%.

### Marchés financiers

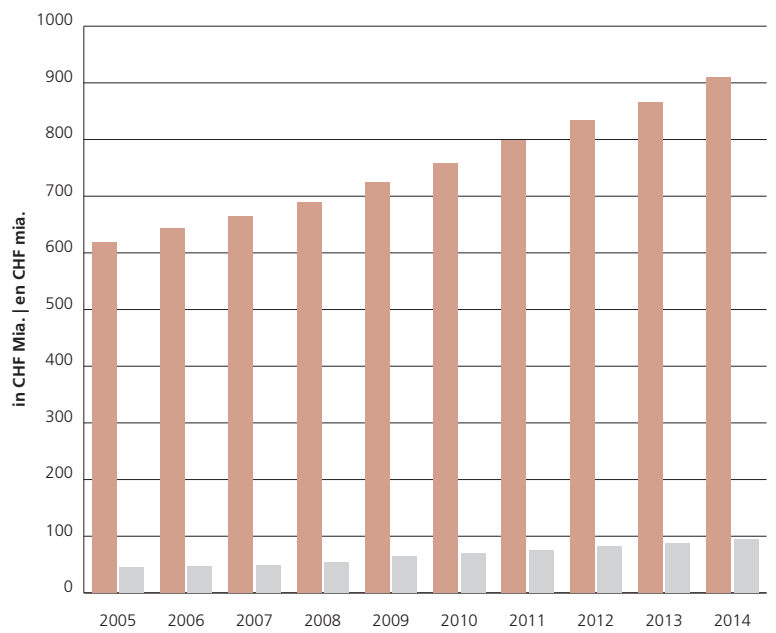
Ce qui était pratiquement impensable au début 2014 est devenu réalité en fin d'année: les rendements des emprunts d'Etat à long terme ont à nouveau fortement baissé et ont souvent atteint de nouveaux plus bas historiques. Cette situation a été particulièrement marquée en Suisse où on a enregistré un rendement inférieur à 0,3% pour les emprunts de la Confédération à dix ans.

Dans les derniers mois de l'année, la chute des prix du pétrole s'est ajoutée à celle des rendements. Depuis le début de l'année, le prix du baril d'or noir a presque été divisé par deux, ce qui a fortement mis sous pression certaines devises, comme le rouble. Par ricochet, cette situation a eu des effets sur la Banque Nationale Suisse (BNS). En décembre, la demande sur le franc a fortement augmenté, ce qui l'a incitée à intervenir sur le marché des changes pour défendre le cours-plancher EUR/CHF. Dans un deuxième temps, la BNS a créé la surprise mi-décembre en introduisant un intérêt négatif sur les avoirs en comptes de virement. Cette décision est entrée en vigueur le 22 janvier 2015. L'intérêt négatif n'est prélevé que sur la part des avoirs en comptes de virement excédant un

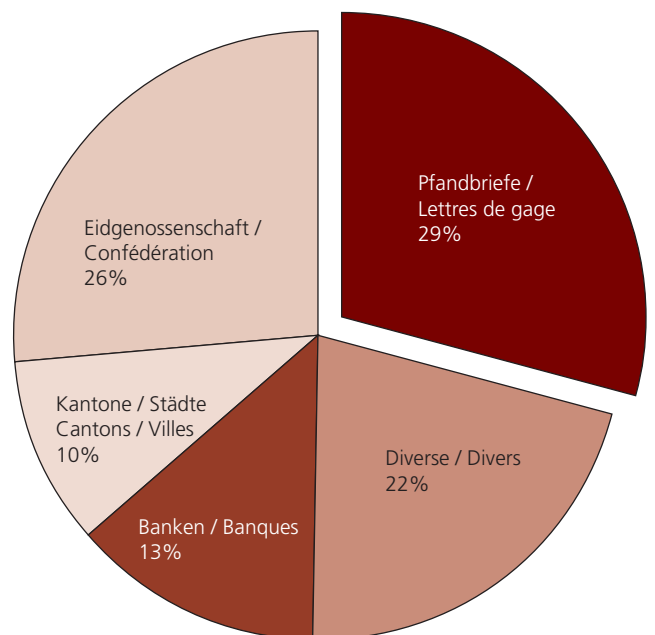
**Zinssätze am Kapitalmarkt**  
**Taux d'intérêt du marché des capitaux**



**Inländische Hypothekarforderungen und Pfandbriefdarlehen der Schweizer Banken**  
**Créances hypothécaires en Suisse et des prêts de lettres de gage des banques suisses**



**Anleiheobligationen Inland in Schweizer Franken am 31. Dezember 2014**  
**Obligations d'emprunts suisses en francs suisses au 31 décembre 2014**



steigt. Aktuell ist dieser Freibetrag, insbesondere für die inländischen Banken, relativ grosszügig angesetzt. Die SNB hat das Zielband des Dreimonats-Libors im Dezember auf  $-0,75\%$  bis  $+0,25\%$  ausgeweitet und strebt an, den Libor in den negativen Bereich zu drücken.

### **Immobilienmarkt**

Nach mehreren Boomjahren verzeichnete der Immobilienmarkt in den letzten Quartalen ein deutlich langsames Preiswachstum. 2014 stiegen die Schweizer Transaktionspreise gemäss Wüest & Partner beim Stockwerkeigentum noch um  $2,6\%$  (Vorjahr  $5,0\%$ ), bei den Einfamilienhäusern um  $2,7\%$  (Vorjahr  $+3,0\%$ ). Der Markt kühlte sich insgesamt ab.

Die Abkühlung war hauptsächlich eine Folge der verschärften Finanzierungsvorschriften. Zudem konnte 2014 aufgrund der regen Bautätigkeit die Knappheit auf dem Wohnungsmarkt etwas reduziert werden, wie die leicht gestiegene Leerwohnungsziffer gezeigt hat. Es gab aber immer noch Faktoren, die einer weiteren Abkühlung entgegenwirkten. Erstens wurde 2014 einer der wichtigsten Treiber auf dem Immobilienmarkt wieder attraktiver: die Zinsen. Insbesondere die langfristigen Zinsen fielen im Jahresverlauf auf neue Tiefststände. Zweitens war die Zuwanderung wider Erwarten hoch. In den letzten Jahren hatte nur das Jahr 2013 eine noch höhere Nettozuwanderung verzeichnet. 2014 herrschte auf dem Immobilienmarkt ein regelrechtes Tauziehen von gegenläufigen Effekten.

### **Hypothekarmarkt**

Nebst der Preisdynamik beruhigte sich auch das Wachstum des Schweizerischen Hypothekarvolumens. Gemäss Kreditvolumenstatistik der SNB verringerte sich das Wachstum der hypothekarisch gedeckten Ausleihungen an inländische Schuldner seit April 2013. Die Ausleihungen nahmen 2014 noch um  $3,6\%$  zu, gegenüber  $4,3\%$  im Jahr 2013. Ende 2014 betrug das Hypothekarvolumen total 897 Mia. Franken, wovon 675 Mia. Franken auf Forderungen gegenüber privaten Haushalten entfielen. Aufgrund der rekordtiefen Zinsen und der vielen neu erstellten Wohneinheiten war die tiefe Wachstumsrate erstaunlich. Die strengereren Finanzierungsvorschriften vermochten die Hypothekennachfrage offenbar erfolgreich im Zaum zu halten. Der durchschnittliche Hypothekarzinssatz aller Schweizer Hypotheken lag gemäss Bundesamt für Wohnungswesen Ende Dezember 2014 bei  $1,89\%$ .

montant déterminé. Pour l'instant, en particulier pour les banques domestiques, ce montant est fixé de manière généreuse. La BNS a fixé en décembre sa marge de fluctuation sur le Libor à trois mois entre  $-0,75\%$  et  $+0,25\%$ . Elle vise un Libor à trois mois situé dans la zone négative.

### **Marché immobilier**

Après plusieurs années de boom, les derniers trimestres ont été marqués par un ralentissement de la croissance des prix du marché immobilier. Selon Wüest & Partner, les prix des transactions pour les appartements en copropriété ont augmenté de  $2,6\%$  en 2014, contre  $5,0\%$  l'année précédente, et ceux des villas individuelles de  $2,7\%$  ( $3,0\%$ ). Dans l'ensemble, le marché s'est refroidi.

Cette tendance a été essentiellement causée par le renforcement des prescriptions sur le financement. Par ailleurs, en 2014 et comme le montre la légère progression des statistiques des logements vacants, l'intense activité dans la construction a quelque peu permis de réduire la pénurie sur le marché du logement. Mais plusieurs autres facteurs ont joué contre l'accentuation de ce refroidissement. Tout d'abord, les taux ont été un des plus importants éléments pour soutenir l'attractivité du marché immobilier en 2014. Les taux longs sont ainsi tombés pendant l'année à des niveaux les plus bas. Par ailleurs et contrairement aux attentes, l'immigration est restée élevée. Ces dernières années, seule 2013 a connu un niveau net d'immigration plus élevée. En 2014, le marché immobilier a donc été marqué par des événements majeurs aux effets contradictoires.

### **Marché hypothécaire**

Parallèlement à la dynamique des prix, celle de la croissance en volume du marché hypothécaire s'est aussi calmée. Selon la statistique sur le volume des crédits de la BNS, la croissance des prêts à des débiteurs domestiques garantis par des hypothèques a diminué depuis avril 2013. En 2014, la progression a été de  $3,6\%$  contre  $4,3\%$  l'année précédente. Fin 2014, le volume hypothécaire se montait à 897 milliards de francs, dont 675 milliards de crédits hypothécaires octroyés à des ménages privés. Si on considère le très faible niveau des taux d'intérêt et le nombre élevé des nouvelles constructions, ce taux de croissance est étonnamment bas. Les normes de financement plus strictes ont manifestement pu brider la demande hypothécaire. Selon l'Office fédéral du logement, le taux moyen de toutes les hypothèques en Suisse s'est établi fin décembre 2014 à  $1,89\%$ .

# Kommentar zum Jahresabschluss

---

## Commentaire sur les comptes annuels

### Bilanz

---

Die Darlehen an die Mitgliedbanken und die Pfandbriefanleihen nahmen im abgelaufenen Geschäftsjahr um CHF 4 391 Mio. (CHF 8 224 Mio. Emissionen, CHF 3 833 Mio. Fälligkeiten) auf CHF 38 295 Mio. zu. Damit wurde der Höchststand vom Vorjahr nochmals deutlich übertroffen.

Das starke Wachstum des Pfandbriefumlaufs in den letzten drei Jahren hat zu einer Verknappung der Eigenmittel der Pfandbriefzentrale geführt. Eine Aktienkapitalerhöhung wurde nötig, damit die Pfandbriefzentrale ihre Emissionstätigkeit im Interesse der Kantonalbanken erfolgreich fortsetzen kann. An der ausserordentlichen Generalversammlung vom 25. September 2014 wurde einstimmig eine Aktienkapitalerhöhung von bisher CHF 825 Mio. um nominell CHF 200 Mio. auf CHF 1 025 Mio. beschlossen. Die Ausgabe der 40 000 neuen Aktien zu Nominal je CHF 5 000 erfolgte zu pari und wurde zu 20% liberiert. Alle Mitgliedbanken haben ihre Bezugsrechte vollständig ausgeübt. Die Eidgenössische Emissionsabgabe wurde von den Aktionären anteilig übernommen.

Die aus der Aktienkapitalerhöhung zugeflossenen liquiden Mittel von CHF 40 Mio. wurden einerseits in Wertpapiere investiert und andererseits für die Liquiditätsbewirtschaftung verwendet. In der Liquiditätsbewirtschaftung werden primär die unregelmässigen Zinszahlungsströme gesteuert.

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

### Bilan

---

Les prêts aux banques membres et les emprunts de lettres de gage ont augmenté dans l'année sous revue de CHF 4 391 millions à CHF 38 295 millions, avec des émissions de CHF 8 224 millions et des arrivées à échéance de CHF 3 833 millions. Le pic atteint en 2013 a ainsi été largement dépassé.

La forte croissance de l'encours en lettres de gage ces dernières trois années a entraîné une raréfaction des fonds propres de la Centrale de lettres de gage. Une augmentation de capital est devenue nécessaire pour que l'activité d'émission de la Centrale de lettres de gage dans l'intérêt des banques cantonales puisse se poursuivre avec succès. Le 25 septembre 2014, l'assemblée générale extraordinaire a accepté à l'unanimité une hausse nominale de CHF 200 millions du capital social de CHF 825 millions auparavant à CHF 1 025 millions. L'émission de 40 000 nouvelles actions d'un nominal de CHF 5 000 chacune a été faite au pair et libérée à hauteur de 20%. Toutes les banques membres ont entièrement exercé leurs droits d'option. Le timbre fédéral d'émission a été prise à charge par les actionnaires au prorata de leur part.

Les liquidités de CHF 40 millions dégagées par l'augmentation de capital ont été d'une part investies en papiers-valeurs et, d'autre part consacrées à la gestion des liquidités. Cette dernière permet avant tout de piloter les flux irréguliers du paiement des intérêts.

Les autres actifs, respectivement les autres passifs, sont surtout composés des intérêts courus sur les placements et les prêts (à l'actif), respectivement des intérêts courus sur les emprunts de lettres de gage (au passif). Le montant de ces positions dépend surtout des taux d'intérêt, des échéances des intérêts sur les placements en papiers-valeurs ainsi que les emprunts respectivement les prêts de lettres de gage en cours.

Die erforderlichen Eigenmittel nahmen infolge des starken Bilanzwachstums um CHF 87,8 Mio. auf CHF 772,5 Mio. zu. Die anrechenbaren Eigenmittel (nach Gewinnverwendung) erhöhten sich vor allem durch die Aktienkapitalerhöhung um CHF 160,5 Mio. auf CHF 950,6 Mio. Nach Art. 18 Abs. 2 der Pfandbriefverordnung dürfen 75% des nicht einbezahlten Aktienkapitals angerechnet werden, wenn Verpflichtungsscheine der Aktionäre vorhanden sind. Somit resultierte per 31. Dezember 2014 ein Eigenmittelüberschuss von CHF 178,1 Mio. (Vorjahr CHF 105,4 Mio.) und ein Eigenmitteldeckungsgrad von 123,1% (Vorjahr 115,4%).

### Erfolgsrechnung

---

Das anhaltend tiefe Zinsniveau wirkte sich weiterhin negativ auf die Durchschnittszinssätze der Wertpapiere aus. Im Geschäftsjahr reduzierten sie sich von 2,40% auf 2,20%. Der Zinsenüberschuss aus der Anlage von verzinslichen freien Aktiven betrug CHF 10,7 Mio. (Vorjahr CHF 8,6 Mio. für 9 Monate).

Um die sinkenden Zinserträge zu kompensieren und die Eigenkapitalbasis zu stärken, sah sich der Verwaltungsrat der Pfandbriefzentrale veranlasst, auf den seit 1. Januar 2014 gewährten Darlehen eine Zinsmarge von drei Basispunkten zu erheben. Im ersten Jahr resultierte daraus eine Zinsmarge von CHF 1,2 Mio.

Der Kommissionsertrag von CHF 0,1 Mio. beinhaltet die Securites Lending Kommissionen für ausgeliehene Wertpapiere.

Der Kommissionsaufwand und die Gebühren betrugen CHF 4,6 Mio. Für Verwaltungsleistungen wurden CHF 2,7 Mio. aufgewendet. Der Emissionsaufwand bezifferte sich auf CHF 1,6 Mio.

Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen mussten keine vorgenommen werden.

Der Jahresgewinn 2014 betrug CHF 3,0 Mio. (Vorjahr CHF 2,1 Mio. für 9 Monate).

En raison de la forte croissance du bilan, les fonds propres requis ont progressé de CHF 87,8 millions à CHF 772,5 millions. Les fonds propres pouvant être pris en compte (après répartition du bénéfice) ont surtout augmenté suite à l'augmentation de capital, de CHF 160,5 millions à CHF 950,6 millions. Selon l'art. 18 al. 2 de l'Ordonnance sur l'émission de lettres de gage, 75% du capital social non versé peuvent être pris en compte si la centrale est en possession d'un engagement écrit des sociétaires. Au 31 décembre 2014, il en est résulté un excédent de fonds propres de CHF 178,1 millions, par rapport à CHF 105,4 millions l'année précédente, et un taux de couverture des fonds propres de 123,1% (115,4% pour l'année précédente).

### Compte de résultat

---

Le bas niveau persistant des taux d'intérêt a continué à avoir un effet négatif sur les taux d'intérêt moyens des papiers-valeurs. Pendant l'exercice, ils ont diminué de 2,40% à 2,20%. L'excédent de revenus sur les actifs disponibles investis s'est inscrit à CHF 10,7 millions (CHF 8,6 millions sur neuf mois en 2013).

Pour compenser les revenus en baisse des produits d'intérêt et renforcer la base en capital propre, le Conseil d'administration a autorisé la direction de la Centrale de lettres de gage à prélever une marge de trois points de base sur les prêts accordés depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014. Pour l'exercice sous revue, une marge d'intérêt de CHF 1,2 millions a été réalisée.

Les revenus des affaires de commission (CHF 0,1 million) incluent les commissions sur les affaires de prêts sur titres pour les papiers-valeurs concernés.

Les dépenses pour les commissions et les émoluments se sont montés à CHF 4,6 millions. Les frais de gestion ont été de CHF 2,7 millions. Les frais d'émission se sont montés à CHF 1,6 millions.

Aucun amortissement, pertes ou provisions n'ont dû être comptabilisés.

Le bénéfice se monte à CHF 3,0 millions pour 2014 (CHF 2,1 millions sur neuf mois en 2013).



# Verwendung des Bilanzgewinnes

## Répartition du bénéfice ressortant du bilan

### Antrag an die Generalversammlung Proposition à l'assemblée générale

Jahresgewinn Bénéfice de l'exercice	CHF 3 022 905
Gewinnvortrag Bénéfice reporté	CHF 370 951
<b>Bilanzgewinn Bénéfice au bilan</b>	<b>CHF 3 393 857</b>
Verwendung: Répartition:	
Zuweisung an die Allgemeine Reserve Attribution à la Réserve générale	CHF 775 000
Ausschüttung einer Dividende von 1,5% auf dem einbezahlten Aktienkapital* Distribution d'un dividende de 1,5% sur le capital social versé*	CHF 2 475 000
Gewinnvortrag Bénéfice reporté	CHF 143 857
<b>Total</b>	<b>CHF 3 393 857</b>

\*Das im Jahr 2014 liberierte Aktienkapital ist erst ab 1. Januar 2015 dividendenberechtigt.

\*Le capital libéré de l'année 2014 donne droit à dividende seulement à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2015.

Zürich, 25. März 2015

Zurich, le 25 mars 2015

Blaise Goetschin  
Für den Verwaltungsrat  
Au nom du Conseil d'administration

Michael Bloch  
Für die Direktion  
Au nom de la Direction

# Bilanz am 31. Dezember 2014

vor Verwendung des Bilanzgewinns

## Bilan au 31 décembre 2014

avant répartition du bénéfice résultant du bilan

Aktiven   Actifs	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung   Variations	
	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	in %   en %
<b>Pfandbriefdeckung   Couverture des lettres de gage</b>				
Darlehen an Mitglieder Prêts aux membres	38 295 000	33 904 000	4 391 000	13,0
<b>Total Pfandbriefdeckung</b>	<b>38 295 000</b>	<b>33 904 000</b>	<b>4 391 000</b>	<b>13,0</b>
<b>Total couverture des lettres de gage</b>	<b>38 295 000</b>	<b>33 904 000</b>	<b>4 391 000</b>	<b>13,0</b>
<b>Freie Aktiven   Actifs disponibles</b>				
Wertpapiere Papiers-valeurs	529 040	482 439	46 601	9,7
Bankdebitoren auf Sicht Avoirs en banque à vue	882	1 346	-464	-34,5
Bankdebitoren auf Zeit Avoirs en banque à terme				
Zu tilgende Emissionskosten Frais d'émissions à amortir	4 432	4 939	-507	-10,3
Sonstige Aktiven Autres actifs	130 100	135 171	-5 072	-3,8
davon Einlösungskonto für Pfandbriefe und Coupons Lettres de gage et coupons échus non encaissés	264	393	-129	-32,8
davon Marchzinsen Intérêts courus	129 160	134 241	-5 081	-3,8
<b>Total Freie Aktiven</b>	<b>664 453</b>	<b>623 896</b>	<b>40 557</b>	<b>6,5</b>
<b>Total actifs disponibles</b>	<b>664 453</b>	<b>623 896</b>	<b>40 557</b>	<b>6,5</b>
<b>Nicht einbezahltes Aktienkapital</b>	<b>820 000</b>	<b>660 000</b>	<b>160 000</b>	<b>24,2</b>
<b>Capital social non versé</b>	<b>820 000</b>	<b>660 000</b>	<b>160 000</b>	<b>24,2</b>
<b>Total Aktiven</b>	<b>39 779 453</b>	<b>35 187 896</b>	<b>4 591 557</b>	<b>13,0</b>
<b>Total actifs</b>	<b>39 779 453</b>	<b>35 187 896</b>	<b>4 591 557</b>	<b>13,0</b>

### Bemerkung zu den Zahlen

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

In den Tabellen gelten folgende Regeln:

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

### 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

<b>Passiven   Passifs</b>	31.12.2014 CHF 1 000	31.12.2013 CHF 1 000	Veränderung   Variations CHF 1 000   in %   en %	
<b>Fremdkapital   Fonds de tiers</b>				
Pfandbriefanleihen Emprunts de lettres de gage	38 295 000	33 904 000	4 391 000	13,0
Bankenkreditoren auf Sicht Engagements envers les banques à vue				
Bankenkreditoren auf Zeit Engagements envers les banques à terme	27 000	18 000	9 000	50,0
Sonstige Passiven Autres passifs	299 380	308 989	-9 609	-3,1
davon ausstehende, rückzahlbare Pfandbriefe und Coupons Lettres de gage et coupons échus mais non encaissés	264	393	-129	-32,8
davon Marchzinsen Intérêts courus	278 825	290 863	-12 038	-4,1
davon Abgrenzung Einlösungskommission auf Pfandbriefen Compte de régularisation pour commissions de paiement sur lettres de gage	1 654	1 800	-146	-8,1
<b>Total Fremdkapital Total des fonds de tiers</b>	<b>38 621 380</b>	<b>34 230 989</b>	<b>4 390 391</b>	<b>12,8</b>
<b>Eigenkapital   Fonds propres</b>				
Aktienkapital Capital social	1 025 000	825 000	200 000	24,2
Allgemeine Reserve Réserve générale	36 030	36 030		
Freie Reserve Autres réserves	47 750	47 750		
Reserve für allgemeine Geschäftsrisiken Réserve pour risques généraux	45 899	45 899		
Gewinnvortrag Bénéfice reporté	371	100	271	>100,0
Gewinn des Geschäftsjahres Bénéfice de l'exercice	3 023	2 128	895	42,1
<b>Total Eigenkapital Total des fonds propres</b>	<b>1 158 073</b>	<b>956 907</b>	<b>201 167</b>	<b>21,0</b>
<b>Total Passiven Total passifs</b>	<b>39 779 453</b>	<b>35 187 896</b>	<b>4 591 557</b>	<b>13,0</b>

	31.12.2014 CHF 1 000	31.12.2013 CHF 1 000	Veränderung   Variations CHF 1 000   in %   en %	
Jahreszinslast der Pfandbriefe Montant des intérêts annuels versés sur les lettres de gage	572 230	601 806	-29 576	-4,9%
Jahreszinsertrag der Pfandbriefdeckung Produit des intérêts annuels de la couverture des lettres de gage	574 697	601 806	-27 109	-4,5%

# Erfolgsrechnung 2014

## Compte de profits et pertes 2014

	01.01.2014 – 31.12.2014 (12 Monate) CHF 1 000	01.04.2013 – 31.12.2013 (9 Monate) CHF 1 000	Veränderung   Variations CHF 1 000   in   en %	
<b>Aktivzinsen   Intérêts créditeurs</b>				
<b>Pfandbriefdeckung</b>				
<b>Couverture des lettres de gage</b>				
Darlehen an Mitglieder Prêts aux membres	586 758	450 360	136 398	30,3
<b>Total Pfandbriefdeckung</b>	586 758	450 360	136 398	30,3
<b>Total couverture des lettres de gage</b>	586 758	450 360	136 398	30,3
<b>Freie Aktiven</b>				
<b>Actifs disponibles</b>				
Wertpapiere Papiers-valeurs	10 740	8 637	2 103	24,4
Bankendebitoren Avoirs en banque	7	7	-0	-5,1
Total Freie Aktiven Total actifs disponibles	10 747	8 644	2 103	24,3
<b>Total Aktivzinsen</b>	<b>597 505</b>	<b>459 004</b>	<b>138 501</b>	<b>30,2</b>
<b>Total intérêts créditeurs</b>	<b>597 505</b>	<b>459 004</b>	<b>138 501</b>	<b>30,2</b>
<b>Passivzinsen   Intérêts débiteurs</b>				
Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	585 598	450 360	135 238	30,0
Bankenkreditoren Engagements en banque	89	48	41	85,8
<b>Total Passivzinsen</b>	<b>585 687</b>	<b>450 408</b>	<b>135 279</b>	<b>30,0</b>
<b>Total intérêts débiteurs</b>	<b>585 687</b>	<b>450 408</b>	<b>135 279</b>	<b>30,0</b>
<b>Total Erfolg Zinsengeschäft</b>	<b>11 818</b>	<b>8 596</b>	<b>3 222</b>	<b>37,5</b>
<b>Total des opérations d'intérêt</b>	<b>11 818</b>	<b>8 596</b>	<b>3 222</b>	<b>37,5</b>

	01.01.2014 – 31.12.2014 (12 Monate) CHF 1 000	01.04.2013 – 31.12.2013 (9 Monate) CHF 1 000	Veränderung   Variations CHF 1 000   in l en %	
<b>Total Erfolg Zinsengeschäft</b> <b>Total des opérations d'intérêt</b>	<b>11 818</b>	<b>8 596</b>	<b>3 222</b>	<b>37,5</b>
Kommissionsertrag Produits des commissions	90	69	20	29,3
Sonstiger Erfolg Produits divers	53	-5	58	-
<b>Total Betriebsertrag</b> <b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>11 961</b>	<b>8 661</b>	<b>3 300</b>	<b>38,1</b>
<b>Kommissionsaufwand und Gebühren</b> <b>Commissions et émoluments</b>	<b>4 598</b>	<b>3 232</b>	<b>1 366</b>	<b>42,3</b>
<b>Verwaltungsaufwand   Frais d'administration</b>				
Bankbehörden und Personal Organes de la banque et personnel	141	69	72	103,5
Geschäfts- und Büroaufwand Frais généraux et de bureau	2 556	1 831	725	39,6
<b>Total Verwaltungsaufwand</b> <b>Total frais d'administration</b>	<b>2 698</b>	<b>1 900</b>	<b>797</b>	<b>42,0</b>
<b>Emissionsaufwand</b> <b>Frais d'émission</b>	<b>1 643</b>	<b>1 401</b>	<b>242</b>	<b>17,2</b>
<b>Total Betriebsaufwand</b> <b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>8 938</b>	<b>6 533</b>	<b>2 405</b>	<b>36,8</b>
<b>Total Bruttogewinn</b> <b>Total du bénéfice brut</b>	<b>3 023</b>	<b>2 128</b>	<b>895</b>	<b>42,1</b>
<b>Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen</b> <b>Amortissements, pertes et provisions</b>				
Abschreibungen und Verluste Pertes et amortissements				
Rückstellungen Provisions				
<b>Total Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen</b> <b>Total Amortissements, pertes et provisions</b>				
<b>Gewinn des Geschäftsjahres</b> <b>Bénéfice de l'exercice</b>	<b>3 023</b>	<b>2 128</b>	<b>895</b>	<b>42,1</b>

# Geldflussrechnung 2014

## Tableau de financement 2014

	01.01.2014 – 31.12.2014 CHF 1 000	01.04.2013 – 31.12.2013 CHF 1 000
<b>Geschäftstätigkeit   Activité d'exploitation</b>		
Gewinn des Geschäftsjahres <i>Bénéfice de l'exercice</i>	3 023	2 128
Abschreibungen und Verluste <i>Amortissements et pertes</i>		
Wertberichtigungen und Rückstellungen <i>Correctifs de valeurs et provisions</i>		
<b>Erarbeitete Mittel (Cash flow) Flux de trésorerie (Cash flow)</b>	<b>3 023</b>	<b>2 128</b>
Abnahme Marchzinsen (Aktiv) <i>Diminution des intérêts courus (actif)</i>	5 081	104
Abnahme zu tilgende Emissionskosten <i>Diminution des frais d'émission à amortir</i>	507	495
Zu- bzw. Abnahme übrige Sonstige Aktiven <i>Augmentation resp. diminution des autres actifs</i>	-9	2 232
Ab- bzw. Zunahme Marchzinsen (Passiv) <i>Diminution resp. augmentation des intérêts courus (passif)</i>	-12 038	8 359
Ab- bzw. Zunahme Abgrenzung Titeleinlösungskommission <i>Diminution resp. augmentation au compte de régularisation pour les commissions de paiement sur titres</i>	-146	47
Zu- bzw. Abnahme übrige Sonstige Passiven <i>Augmentation resp. diminution des autres passifs</i>	2 574	-23 475
<b>Veränderung Nettoumlaufvermögen Variation de l'actif circulant net</b>	<b>-4 030</b>	<b>-12 238</b>
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit Flux de fonds provenant de l'activité d'exploitation</b>	<b>-1 007</b>	<b>-10 111</b>

	01.01.2014 – 31.12.2014 CHF 1000	01.04.2013 – 31.12.2013 CHF 1000
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b> <b>Flux de fonds provenant de l'activité d'exploitation</b>	<b>-1 007</b>	<b>-10 111</b>
<b>Investitionstätigkeit   Activité d'investissement</b>		
Ausgabe Pfandbriefdarlehen an Mitglieder Emissions de prêts par lettres de gage aux membres	-8 224 000	-6 578 000
Rückzahlung Pfandbriefdarlehen von Mitgliedern Remboursement de prêts par lettres de gage par les membres	3 833 000	2 415 000
Zu- bzw. Abnahme Wertpapiere Augmentation resp. diminution des papiers-valeurs	-46 601	3 186
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b> <b>Flux de fonds provenant de l'activité d'investissement</b>	<b>-4 437 601</b>	<b>-4 159 814</b>
<b>Finanzierungstätigkeit   Activité de financement</b>		
Ausgabe Pfandbriefanleihen Emissions de lettres de gage	8 224 000	6 578 000
Rückzahlung Pfandbriefanleihen Remboursement de lettres de gage	-3 833 000	-2 415 000
Zunahme Aktienkapital Augmentation Capital social	200 000	
Zunahme nicht einbezahltes Aktienkapital Augmentation Capital social non versé	-160 000	
Ausschüttung Dividende Distribution du dividende	-1 856	-3 713
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b> <b>Flux de fonds provenant de l'activité de financement</b>	<b>4 429 144</b>	<b>4 159 288</b>
<b>Veränderung Fonds Flüssige Mittel</b> <b>Variation du fonds des liquidités</b>	<b>-9 464</b>	<b>-10 638</b>

Der Fonds Flüssige Mittel umfasst folgende Konten:

- Bankdebitoren auf Sicht und Zeit
- Bankkreditoren auf Sicht und Zeit

Le fonds des liquidités se compose des comptes suivants:

- 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, Bilanzierung und Bewertung richten sich nach dem Pfandbriefgesetz (PfG), der Pfandbriefverordnung (Pfv), dem Schweizerischen Obligationenrecht (OR) sowie den Statuten der Pfandbriefzentrale. Die Jahresrechnung vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

#### Erfassungszeitpunkt der Geschäfte

Es wird das Abschlussprinzip angewendet. Bilanzgeschäfte mit fester Laufzeit werden ab dem Erfüllungsdatum (Valutadatum) bilanziert.

#### Pfandbriefdeckung

Die Darlehen an die Mitgliedbanken verlaufen bezüglich Laufzeit und Betrag kongruent zu den Pfandbriefanleihen. Forderungen aus Darlehen an Mitglieder und Verpflichtungen aus Pfandbriefanleihen werden zu Nominalwerten bilanziert.

#### Wertpapiere

Die Wertpapiere werden zu Anlagezwecken gehalten, d. h. es wird kein Handel betrieben. Der Bestand setzt sich ausschliesslich aus erstklassigen Anleiheobligationen zusammen. Die Bewertung erfolgt nach der Accrual-Methode. Dabei werden Agios/Disagios beim Kauf bzw. realisierte Kurserfolge aus vorzeitigem Verkauf linear über die Restlaufzeit verteilt. Bonitätsbedingten Wertverminderungen wird mit einer Einzelwertberichtigung Rechnung getragen.

Das Securities Lending beschränkt sich auf die Ausleihe von Wertpapieren ohne damit verknüpfte Darlehensgeschäfte. Da die Pfandbriefzentrale wirtschaftlich die Verfügungsmacht über die mit den ausgeliehenen Wertpapieren verbundenen Rechte behält, löst die Übertragung von Wertpapieren keine bilanzwirksame Verbuchung aus. Diese Geschäfte werden mit der Zürcher Kantonalbank als Principal getätigt.

### Principes comptables et d'évaluation des risques

---

#### Principes généraux

La tenue de la comptabilité, l'établissement du bilan et l'évaluation des comptes sont effectués selon les prescriptions de la Loi sur l'émission des lettres de gage (LLG), son Ordonnance d'application (OLG), le Code suisse des Obligations ainsi que les statuts de la Centrale de lettres de gage. Les comptes annuels reflètent une image conforme à la réalité de l'état de la fortune, de la situation financière et des revenus.

#### Principes sur l'établissement du bilan

Le principe de la date de clôture est appliqué. Les opérations à terme fixe sont comptabilisées selon le principe de la date de conclusion.

#### Couverture des lettres de gage

En termes de durée et de montant, les prêts aux banques membres sont identiques aux emprunts de lettres de gage. Les créances nées des prêts aux membres et les engagements qui découlent des emprunts sont portées au bilan à leur valeur nominale.

#### Papiers-valeurs

Les papiers-valeurs sont exclusivement constitués d'emprunts obligataires de premier ordre et ne sont pas conservés pour du négoce mais dans un but de placement. Leur évaluation se fait selon la «comptabilité d'exercice» (Accrual Method), selon laquelle les agios et les disagios comptabilisés à l'achat, respectivement à la vente, sont répartis de façon linéaire sur la durée. Les pertes de valeur en rapport avec la bonité des titres sont comptabilisées sous forme de corrections de valeur individuelles.

Le prêt sur titres («securities lending») consiste à prêter des papiers-valeurs sans lien avec les affaires de prêts. La Centrale de lettres de gage disposant des droits liés aux papiers-valeurs prêtés, leur transfert n'a aucun effet sur la comptabilisation et aucune influence sur le bilan. Ces affaires sont traitées avec la Banque cantonale de Zurich comme contrepartie principale.



### **Zu tilgende Emissionskosten**

Der Aufwand aus Anleihensemissionen, den die Pfandbriefzentrale übernimmt, wird bei Anfall aktiviert und über die Laufzeit der Anleihen erfolgswirksam über den Emissionsaufwand abgeschrieben.

### **Übrige Bilanzpositionen**

Die übrigen Bilanzpositionen werden zum Nominalwert bilanziert.

### **Kommissionsaufwand und Gebühren**

Die Einlösungskommission auf Coupons wird im Zeitpunkt des Anfalls der Erfolgsrechnung belastet. Für die Einlösungskommission auf Pfandbriefen wird über die Laufzeit der Anleihe eine Abgrenzung unter den Sonstigen Passiven gebildet. Ab der Serie 443 wird nur noch eine jährliche Zahlstellenkommission bezahlt und bei Anfall der Erfolgsrechnung belastet.

### **Abgrenzungen**

Die übrigen Erträge und Aufwände werden zeitlich abgegrenzt.

### **Änderungen**

Im Berichtsjahr wurden die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze nicht geändert.

### **Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

---

Bis zum Zeitpunkt der Drucklegung dieses Berichtes sind keine Ereignisse eingetreten, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben.

### **Risikobeurteilung**

---

Der Verwaltungsrat befasst sich regelmässig mit den Risiken der Pfandbriefzentrale. Er beurteilt die Angemessenheit und die Einhaltung risikopolitischer Vorgaben und Limiten, das Risikoprofil sowie besondere Ereignisse und Entwicklungen. Dabei werden insbesondere die vorgesehenen risikomindernden Massnahmen und die internen Kontrollen in die Beurteilung einbezogen. Die Risiken werden konsequent überwacht. Gemäss der Risikobeurteilung durch den Verwaltungsrat sind in der vorliegenden Jahresrechnung keine Rückstellungen oder Wertberichtigungen notwendig.

### **Amortissement des frais d'émission**

Les frais d'émission des emprunts, qui sont à la charge de la Centrale de lettres de gage, sont activés à leur échéance et amortis pendant la durée des emprunts.

### **Autres positions au bilan**

Les autres positions sont portées au bilan à leur valeur nominale.

### **Commissions et émoluments**

La commission sur les coupons est portée au compte de profits et pertes au moment de leur échéance. En ce qui concerne la commission sur le remboursement des titres, elle est portée sur un compte de régularisation constitué sous autres passifs pendant la durée des emprunts. A partir de la série 443, seule une commission d'encaissement annuelle sera payée et portée au compte de profits et pertes à l'échéance.

### **Régularisations**

Toutes les autres charges et produits sont délimités dans le temps.

### **Changements**

Pendant l'année sous revue, il n'y a eu aucun changement dans les principes d'établissement et d'évaluation des comptes.

### **Evènements essentiels après la date de clôture du bilan**

---

Au moment de la mise sous presse de ce rapport annuel, aucun événement n'était survenu qui aurait eu une influence essentielle sur le patrimoine, la situation financière et les résultats.

### **Gestion des risques**

---

Le Conseil d'administration examine régulièrement l'évaluation des risques de la Centrale de lettres de gage. Il évalue si les prescriptions sur les limites et le profil de risques sont appropriées et respectées, et en fait de même avec l'impact et le développement d'événements particuliers. A cette occasion, il prend en compte dans son évaluation les mesures prévues pour réduire le risque et les mesures de contrôle interne. Les risques sont surveillés en conséquence. En fonction de cette évaluation des risques par le Conseil d'administration, les présents comptes annuels ne nécessitent pas de provisions ou de corrections de valeur.

## Wertpapierbestand | Portefeuille des papiers-valeurs

Nominalwert   Valeur nominale		Titelgattung   Nature des titres	Bilanzwert   Valeur comptable		Marktwert   Valeur boursière	
31.12.2014 CHF 1000	31.12.2013 CHF 1000		31.12.2014 CHF 1000	31.12.2013 CHF 1000	31.12.2014 CHF 1000	31.12.2013 CHF 1000
<b>Anleiensobligationen Inland Obligations d'emprunts suisses</b>						
55 200	43 200	Eidgenossenschaft Confédération	57 877	45 709	65 309	49 523
76 925	55 000	Kantone Cantons	77 704	54 948	83 257	54 813
27 650	12 000	Städte und Gemeinden Villes et communes	27 763	12 114	30 602	12 603
157 025	131 175	Mitgliedbanken Banques membres	157 868	131 202	166 913	132 288
19 400	19 400	Energieunternehmen Entreprises d'énergie	19 393	19 391	20 662	20 528
118 374	96 400	Diverse Divers	118 670	96 545	126 148	99 332
<b>454 574</b>	<b>357 175</b>		<b>459 274</b>	<b>359 909</b>	<b>492 891</b>	<b>369 087</b>
<b>Anleiensobligationen Ausland Obligations d'emprunts étrangères</b>						
4 000	4 000	Staaten Etats	3 998	3 997	4 166	4 220
7 500	16 500	Bundesländer Provinces	7 507	16 506	8 094	17 202
2 500	2 500	Städte Villes	2 501	2 502	2 799	2 773
20 000	64 000	Supranationale Unternehmen Entreprises supranationales	20 029	64 042	21 233	67 507
2 500	2 500	Energieunternehmen Entreprises d'énergie	2 500	2 499	2 780	2 673
33 000	33 000	Diverse Divers	33 230	32 985	35 830	34 259
<b>69 500</b>	<b>122 500</b>		<b>69 766</b>	<b>122 531</b>	<b>74 900</b>	<b>128 633</b>
<b>524 074</b>	<b>479 675</b>	<b>Total Anleiensobligationen Total Obligations d'emprunts</b>	<b>529 040</b>	<b>482 439</b>	<b>567 791</b>	<b>497 721</b>
		davon nachrangig dont subordonnées				
177 135	146 565	davon Securities Lending dont prêts de valeurs mobilières	180 208	149 133	195 549	154 716

Die Pfandbriefzentrale hält keine eigenen Pfandbriefanleihen.  
La Centrale de lettres de gage ne détient pas d'emprunts propres.

**Ausstehende Pfandbriefanleihen | Emprunts par lettres de gage en circulation**

ISIN	Serie	Zinssatz	Ausgabekurs	Liberierung	Fälligkeit	Betrag		Betrag	
ISIN	Série	Taux	Prix d'émission	Libération	Echéance	Mio. CHF	Montant	Mio. CHF	Montant
		%	%			31.12.2014	mio. CHF	31.12.2013	mio. CHF
CH 001 394 271 6	343	4,000	100,100	30.04.2002	30.04.2014				410
CH 001 510 065 1	348	3,250	101,400	18.11.2002	18.11.2014				275
CH 001 621 681 1	357	2,500	100,800	30.06.2003	30.06.2015	135		135	
			101,200	31.01.2005		110		110	
			104,750	02.11.2009		350	595	350	595
CH 001 935 295 1	360	2,875	100,700	15.09.2004	15.09.2014			270	
			103,100	15.11.2004				125	395
CH 002 256 907 0	362	2,000	100,040	15.09.2005	15.09.2015		685		685
CH 002 367 127 1	364	2,250	100,320	20.12.2005	20.12.2014				450
CH 002 472 200 8	365	2,500	100,905	30.03.2006	30.03.2016		830		830
CH 002 581 789 8	366	2,750	100,415	21.06.2006	20.06.2014				800
CH 002 583 603 9	367	D 2,750	98,980	21.06.2006	20.06.2014				79
CH 002 577 006 3	368	D 2,750	98,980	21.06.2006	20.06.2014				100
CH 002 701 503 8	371	2,750	101,230	02.10.2006	02.10.2018		450		450
CH 002 705 139 7	372	D 3,000	101,150	02.10.2006	02.10.2026		150		150
CH 002 781 139 4	373	2,500	100,600	27.11.2006	27.11.2016		650		650
CH 002 929 842 6	374	2,750	100,340	28.02.2007	28.02.2017		485		485
CH 002 938 058 8	375	D 2,750	98,790	28.02.2007	28.02.2017		100		100
CH 002 936 652 0	376	D 2,750	98,790	28.02.2007	28.02.2017		100		100
CH 002 962 190 8	377	2,625	100,520	15.03.2007	15.03.2015		465		465
CH 003 347 074 8	382	3,250	100,625	10.09.2007	10.09.2019		520		520
CH 003 480 476 2	383	3,250	100,675	02.11.2007	02.11.2015		385		385
CH 003 492 645 8	384	D 3,250	99,410	02.11.2007	02.11.2015		100		100
CH 003 720 450 7	385	2,625	100,310	15.02.2008	15.02.2014			250	
			98,845	15.04.2008				170	420
CH 003 720 451 5	386	3,000	100,260	15.02.2008	15.02.2018	135		135	
			98,930	15.04.2008		300	435	300	435
CH 004 289 963 0	388	3,500	100,420	23.06.2008	21.06.2018		440		440
CH 004 525 998 0	390	3,125	100,640	15.09.2008	15.09.2017		140		140
CH 004 863 703 4	392	2,250	100,760	15.12.2008	15.12.2015	215		215	
			103,066	15.12.2009		250	465	250	465
CH 004 987 417 2	393	1,875	100,360	10.02.2009	10.02.2014			227	
			101,410	18.05.2009				225	452
CH 004 987 459 4	394	2,625	100,460	10.02.2009	08.02.2019	153		153	
			101,885	18.05.2009		280	433	280	433
CH 010 324 825 5	395	D 2,500	99,750	17.07.2009	17.07.2017		100		100
CH 010 513 489 1	396	2,125	100,700	16.09.2009	15.09.2017		314		314
CH 010 513 492 5	397	2,625	100,750	16.09.2009	16.09.2021		171		171
CH 010 660 271 4	398	2,375	100,230	02.11.2009	01.11.2019		290		290
CH 010 955 958 0	399	2,000	100,412	11.02.2010	09.02.2018	315		315	
			102,296	17.06.2011		447	762	447	762
CH 010 955 959 8	400	2,500	100,964	11.02.2010	11.02.2022		150		150
CH 011 182 580 5	401	1,750	100,300	12.04.2010	12.04.2017	366		366	
			102,570	15.06.2010		307	673	307	673
CH 011 670 666 1	402	1,125	101,035	03.09.2010	02.09.2016	455		455	
			102,520	31.10.2011		370	825	370	825
CH 011 670 675 2	403	1,500	100,828	03.09.2010	03.09.2020	580		580	
			103,892	17.04.2012		106	686	106	686
CH 011 901 506 0	404	1,750	100,910	01.11.2010	01.11.2019	258		258	
			100,485	10.12.2010		273	531	273	531

ISIN	Serie	Zinssatz	Ausgabekurs	Liberierung	Fälligkeit	Betrag		Betrag	
ISIN	Série	Taux	Prix d'émission	Libération	Echéance	Mio. CHF	Montant	Mio. CHF	Montant
		%	%			31.12.2014	mio. CHF	31.12.2013	mio. CHF
CH 011 901 508 6	405	2,000	100,030	01.11.2010	30.10.2025	320		320	
			98,908	10.12.2010		270	590	270	590
CH 012 113 615 1	406	D 1,875	99,463	10.12.2010	31.10.2019		150		150
CH 012 465 621 3	407	1,625	100,274	21.02.2011	21.02.2017	275		275	
			106,131	17.07.2012		330	605	330	605
CH 012 465 624 7	408	2,125	100,844	21.02.2011	21.02.2020		230		230
CH 012 735 036 8	409	2,125	100,967	06.04.2011	06.04.2020		295		295
CH 012 735 037 6	410	2,375	100,191	06.04.2011	06.04.2026		385		385
CH 013 161 074 0	411	2,250	100,575	17.06.2011	16.06.2023		598		598
CH 013 684 699 2	412	1,375	100,208	02.09.2011	02.09.2021	454		454	
			100,322	31.10.2011		180	634	180	634
CH 013 684 715 6	413	1,750	101,466	02.09.2011	02.09.2026	245		245	
			104,330	03.02.2012		250	495	250	495
CH 014 121 969 8	414	1,625	100,759	31.10.2011	31.10.2024		395		395
CH 014 427 897 2	415	0,125	100,247	15.12.2011	18.11.2014				452
CH 014 427 903 8	416	0,625	100,302	15.12.2011	15.12.2016		542		542
CH 014 427 906 1	417	1,375	100,671	15.12.2011	15.12.2021	227		227	
			103,985	21.06.2013		227	454	227	454
CH 014 829 543 6	418	0,875	100,811	03.02.2012	03.12.2018	204		204	
			101,392	19.03.2012		241		241	
			103,505	20.12.2012		205	650	205	650
CH 014 829 545 1	419	1,250	100,906	03.02.2012	03.02.2022	202		202	
			101,782	19.03.2012		163		163	
			101,882	21.05.2012		278	643	278	643
CH 018 121 502 8	420	1,375	100,204	19.03.2012	19.03.2027	532		532	
			102,453	13.11.2012		185	717	185	717
CH 018 291 086 6	421	0,375	100,443	17.04.2012	16.03.2015		358		358
CH 018 291 088 2	422	1,625	101,854	17.04.2012	17.04.2028	396		396	
			105,050	10.09.2012		256	652	256	652
CH 018 525 822 2	423	1,500	101,416	21.05.2012	21.05.2029	456		456	
			96,193	12.12.2013		275	731	275	731
CH 018 906 973 2	424	1,250	101,259	17.07.2012	17.07.2024		262		262
CH 019 371 754 0	425	1,000	100,722	10.09.2012	09.09.2022		611		611
CH 019 880 029 1	426	0,500	100,543	13.11.2012	15.07.2019		185		185
CH 019 880 032 5	427	1,000	100,934	13.11.2012	13.02.2023	295		295	
			99,051	20.02.2013		128		128	
			100,797	15.05.2013		147	570	147	570
CH 020 159 170 5	428	0,875	100,876	20.12.2012	20.06.2022	280		280	
			99,723	05.02.2013		423	703	423	703
CH 020 456 725 6	429	1,375	100,720	05.02.2013	05.11.2027	227		227	
			99,254	20.02.2013		170		170	
			101,209	15.05.2013		425	822	425	822
CH 020 636 817 4	430	0,500	100,413	20.02.2013	02.05.2018	360		360	
			101,282	15.05.2013		205		205	
			101,010	21.06.2013		217	782	217	782
CH 021 024 030 2	431	0,875	100,510	16.04.2013	16.04.2021		394		394
CH 021 024 031 0	432	1,375	101,259	16.04.2013	16.04.2025		298		298
CH 021 506 435 0	433	1,500	101,075	21.06.2013	21.06.2028	165		165	
			95,404	13.09.2013		179	344	179	344
CH 021 851 786 7	434	0,250	100,480	25.07.2013	25.07.2016		450		450
CH 021 851 787 5	435	1,375	100,964	25.07.2013	22.04.2022		967		967

ISIN	Serie	Zinssatz	Ausgabekurs	Liberierung	Fälligkeit	Betrag		Betrag	
ISIN	Série	Taux	Prix d'émission	Libération	Echéance	Mio. CHF		Mio. CHF	
		%	%			Montant		Montant	
						mio. CHF		mio. CHF	
						31.12.2014		31.12.2013	
CH 021 851 789 1	436	1,750	101,328	25.07.2013	25.02.2026	216		216	
			100,497	31.10.2013		85	301	85	301
CH 022 213 610 0	437	0,250	100,205	13.09.2013	21.10.2016		212		212
CH 022 213 650 6	438	1,125	100,545	13.09.2013	12.06.2020		663		663
CH 022 594 146 4	439	0,375	100,168	31.10.2013	31.10.2017		538		538
CH 022 594 160 5	440	1,250	100,383	31.10.2013	29.10.2021		400		400
CH 022 957 165 5	441	0,250	100,277	12.12.2013	01.12.2017		263		263
CH 022 957 177 0	442	1,375	101,025	12.12.2013	12.12.2022		252		252
CH 023 547 533 9	443	0,250	100,058	17.02.2014	28.03.2018		566		
CH 023 547 534 7	444	1,000	100,567	17.02.2014	17.02.2021		718		
CH 023 547 535 4	445	1,625	100,049	17.02.2014	17.06.2026	281			
			101,748	10.04.2014	17.06.2026	125	406		
CH 024 062 374 1	446	0,250	100,256	10.04.2014	21.06.2018		412		
CH 024 062 375 8	447	0,875	100,573	10.04.2014	10.06.2021		618		
CH 024 259 527 7	448	0,500	100,163	30.04.2014	06.04.2020	209			
			100,759	20.06.2014	06.04.2020	392	601		
CH 024 259 614 3	449	1,125	100,973	30.04.2014	28.04.2023	142			
			101,978	20.06.2014	28.04.2013	553	695		
CH 024 586 398 7	450	1,500	100,363	20.06.2014	05.02.2029	200			
			105,149	15.09.2014	05.02.2029	115	315		
CH 024 820 462 7	451	0,250	100,255	17.07.2014	15.07.2019		252		
CH 024 820 964 2	452	1,000	100,828	17.07.2014	18.12.2023		433		
CH 025 360 908 2	453	0,125	100,166	15.09.2014	15.05.2019		395		
CH 025 360 923 1	454	0,750	100,378	15.09.2014	15.04.2024		570		
CH 025 643 459 5	455	0,250	100,663	23.10.2014	21.02.2020		340		
CH 025 643 460 3	456	0,750	100,185	23.10.2014	23.09.2024	335			
			100,513	18.11.2014	23.09.2024	223	558		
CH 025 981 058 5	457	1,250	101,802	18.11.2014	16.11.2029		305		
CH 026 343 297 0	458	0,500	100,339	22.12.2014	20.10.2023		385		
CH 026 343 298 8	459	1,000	101,521	22.12.2014	22.09.2028		655		
<b>Pfandbriefumlauf   Lettres de gage en circulation</b>						38 295		33 904	

D = Direktplatzierung | Placement direct

## Fälligkeitsstruktur | Structure des échéances

Beträge in Mio. CHF | Montants en mio. CHF

Zinssatz Taux d'intérêt	Fälligkeiten   échéances															Total Total
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	
0,000 – 0,999%	358	1204	801	2410	832	941	1012	703	385	1128						9774
1,000 – 1,999%		825	1278		681	1349	2206	2473	1698	657	298	1202	1539	1651	1351	17208
2,000 – 2,999%	2210	1480	1099	1212	723	525	171	150	598		590	385				9143
3,000 – 3,999%	485		140	875	520							150				2170
<b>Total</b>	<b>3053</b>	<b>3509</b>	<b>3318</b>	<b>4497</b>	<b>2756</b>	<b>2815</b>	<b>3389</b>	<b>3326</b>	<b>2681</b>	<b>1785</b>	<b>888</b>	<b>1737</b>	<b>1539</b>	<b>1651</b>	<b>1351</b>	<b>38295</b>

# Bericht der Revisionsstelle

---

## Rapport de l'Organe de révision

### **Bericht der Revisionsstelle zur Jahresrechnung 2014**

---

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung und Anhang (Seiten 16–27 im Geschäftsbericht) für das am 31. Dezember 2014 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

#### **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 enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesent-

### **Rapport de l'Organe de révision sur les comptes annuels 2014**

---

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 SA qui comprennent le bilan, le compte de résultat, le tableau de financement et l'annexe (voir en pages 16–27 du rapport de gestion) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2014.

#### **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 la conception, la mise en place et le maintien d'un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels afin que ceux-ci ne contiennent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En outre, le Conseil d'administration est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que 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. 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 l'évaluation des risques que les comptes annuels pourraient créer s'ils contenaient des anomalies significatives consécutives à des fraudes ou à des

licher 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. Dezember 2014 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 vereinbaren 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 (Seite 15 im Geschäftsbericht) dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht, und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Zürich, 25. März 2015

Ernst & Young AG

Stefan Fuchs  
Zugelassener Revisionsexperte (Leitender Revisor)  
Expert-réviseur agréé (Reviseur responsable)

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 décembre 2014 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 (page 15 du rapport de gestion) est conforme à la loi suisse et aux statuts. Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Zurich, le 25 mars 2015

Ernst & Young SA

Marco Lechthaler  
Zugelassener Revisionsexperte  
Expert-réviseur agréé

# Pfandbriefzentrale auf einen Blick

---

## La Centrale de lettres de gage en résumé

### Der Schweizer Pfandbrief®

---

Das eidgenössische Pfandbriefgesetz von 1930 bildet einen strengen Rahmen für die Ausgabe von Pfandbriefen in der Schweiz. Sie dienen der Beschaffung von langfristigen Mitteln für die Finanzierung des Hypothekengeschäftes der Banken. Der Schweizer Pfandbrief® ist ein mit besonderen Sicherheiten ausgestattetes Wertpapier. Das zweistufige Schweizer Pfandbriefsystem ist weltweit einzigartig. Bei diesem System dürfen die Pfandbriefe nicht durch einzelne Banken begeben werden. Zur Emission von Pfandbriefanleihen sind in der Schweiz nur die im Pfandbriefgesetz verankerten zwei Pfandbriefinstitute ermächtigt. Dadurch unterscheidet sich der Schweizer Pfandbrief® deutlich von ähnlichen Produkten, insbesondere von den durch einzelne Banken nach ausländischem Recht emittierten Covered Bonds. Seit 2012 ist die Marke «Der Schweizer Pfandbrief®» und seit 2014 sind auch die Marken «La lettre de gage suisse®» und «The Swiss Pfandbrief®» rechtlich geschützt.

### Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG

Die 1931 gegründete Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG emittiert regelmässig Pfandbriefe und gewährt den Kantonalbanken im gleichen Gesamtbetrag und mit der gleichen Laufzeit Darlehen gegen Registerpfanddeckung zur Mitfinanzierung ihres Hypothekengeschäftes. Beim Registerpfandrecht geniessen Forderungen aus Pfandbriefen bzw. Pfandbriefdarlehen inklusive den jeweils darauf ausstehenden Zinsen ein gesetzliches Pfandrecht an der im Pfandregister der Mitgliedbanken geführten und ausgesonderten Deckung.

### Kantonalbanken als Darlehensnehmer

Die 24 schweizerischen Kantonalbanken halten nicht nur das gesamte Aktienkapital der Pfandbriefzentrale, sie sind auch die ausschliesslichen Darlehensnehmer. Bei 21 Kantonalbanken besteht für ihre Verpflichtungen zudem eine uneingeschränkte Staatsgarantie ihres Kantons. Alle Kantonalbanken haben eine gute bis sehr gute Bonität.

### La Lettre de gage suisse®

---

La Loi fédérale sur l'émission de lettres de gage promulguée en 1930 constitue un cadre contraignant pour l'émission de lettres de gage en Suisse. Les lettres de gage visent à assurer le financement à long terme des affaires hypothécaires des banques. La Lettre de gage suisse® est un papier-valeur dont la sécurité est exceptionnelle. Le double système de la lettre de gage est unique au monde dans son genre. Il permet d'éviter que les lettres de gage ne soient émises par des banques individuelles. En Suisse, une lettre de gage ne peut être émise que par deux centrales d'émission désignées pour cela par la loi. La Lettre de gage suisse® se distingue donc nettement des produits concurrents analogues, tout particulièrement des obligations sécurisées de droit étranger émises par des banques. Depuis 2012, la marque «Der Schweizer Pfandbrief®» est protégée. Depuis 2014, c'est aussi le cas des marques «La lettre de gage suisse®» et «The Swiss Pfandbrief®».

### La Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA

Fondée en 1931, la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA émet régulièrement des lettres de gage. Elle octroie aux banques cantonales des prêts d'un montant et d'un terme analogues pour refinancer leurs affaires hypothécaires contre remise de titres hypothécaires. Les créances nées des lettres de gage, respectivement des prêts sur lettres de gage, y compris des intérêts courus bénéficient d'un droit de gage, sont inscrites spécifiquement dans le registre des gages des banques membres et ont une couverture bien définie.

### Les banques cantonales en tant qu'emprunteurs

Les 24 banques cantonales suisses détiennent l'entier du capital de la Centrale de lettres de gage et en sont aussi les uniques emprunteurs. Une garantie étatique illimitée de leurs cantons couvre leurs obligations pour 21 d'entre elles. Toutes les banques cantonales ont une excellente bonité.



### **Der Schweizer Pfandbrief® als sicheres Anlagepapier**

Der Pfandbrief ist eine Obligation in Form eines Wertrechtes, das während einer bestimmten Laufzeit mit einem festen Zinssatz verzinst wird. Die Pfandbriefe sind durch Grundpfandrechte gedeckt und verfügen damit über grösste Sicherheit. Sie sind an der Börse kotiert und damit jederzeit handelbar. Sie sind zudem repofähig. Bei Fälligkeit ist die Rückzahlung der Pfandbriefe zum Nennwert gewährleistet. Seit ihrer Gründung hat die Pfandbriefzentrale ihre Verpflichtungen immer termingerecht und vollumfänglich erfüllt.

### **Sicherungskette für die Pfandbriefe**

Die Sicherungskette für die Pfandbriefe der Pfandbriefzentrale bietet eine fünffache Sicherheit. An erster Stelle haftet die Pfandbriefzentrale mit ihrem Kapital. An zweiter Stelle haften die Kantonalbanken für ihre Darlehensbezüge. Bei den meisten Kantonalbanken (mit Ausnahme der Kantone Bern, Genf und Waadt) garantieren zudem die jeweiligen Kantone für die Verpflichtungen. Als vierte und fünfte Sicherheitsstufe haften die Hypothekarschuldner und ihre Pfandobjekte für die Pfandbriefforderungen gegenüber den Kantonalbanken. Daraus resultiert für den Anleger eine grösstmögliche Sicherheit. Dies äussert sich auch mit der höchsten Bewertung Aaa für die Anleihen der Pfandbriefzentrale durch die Rating-Agentur Moody's.

### **Deckung umfasst nur Liegenschaften in der Schweiz**

Für die als Deckung dienenden Hypothekendarlehen der Mitgliedbanken gelten strenge gesetzliche und reglementarische Vorschriften. Sie begrenzen die Belehnung auf maximal zwei Drittel des Belehnungswertes der Liegenschaften. Diese Vorschriften bewirken auch eine breite Diversifikation der Immobiliendeckung. Alle als Pfandobjekte dienenden Liegenschaften befinden sich in der Schweiz. Für die von den Kantonalbanken bezogenen Darlehen müssen Pfandobjekte im Umfang von 115% als Sicherheit verpfändet werden. Zudem muss der Zinsertrag der für die Pfandbriefdarlehen ausgeschiedenen Hypotheken mindestens 10% höher sein als der Zinsaufwand für die bezogenen Pfandbriefdarlehen. Mit der gesetzlichen Verpflichtung, die Kriterien jederzeit einzuhalten, ist bei Bedarf der sofortige Austausch von nicht mehr genügenden Sicherheiten gewährleistet. Der Verwaltungsrat der Pfandbriefzentrale hat die Darlehensbezüge für die Mitgliedbanken auf 35% ihrer bilanzierten Hypothekarforderungen beschränkt.

### **La Lettre de gage suisse®, un titre sûr**

La lettre de gage est un titre assimilable à une obligation qui porte un intérêt fixe pendant une durée déterminée. Les lettres de gage sont garanties par des créances hypothécaires et présentent donc une sécurité élevée. Elles sont cotées en Bourse et négociables en permanence. Elles sont aussi agréées comme instruments de pension de titres (Repo's). A l'échéance, le remboursement du nominal de la lettre de gage est garanti. Depuis sa fondation, la Centrale de lettres de gage a constamment et intégralement rempli ses obligations dans les délais impartis.

### **La chaîne de sécurité des lettres de gage**

La chaîne de sécurité des lettres de gage de la Centrale de lettres de gage compte cinq maillons. Premièrement, la Centrale de lettres de gage est pleinement responsable à hauteur de ses fonds propres. Deuxièmement, les banques cantonales se portent garantes de leurs emprunts. Troisièmement, 21 sur 24 banques cantonales (à l'exception de Berne, Vaud et de Genève) disposent d'une garantie d'Etat. Les débiteurs hypothécaires et les biens immobiliers remis en gage auprès de la Centrale de lettres de gage, constituent le quatrième et cinquième maillon de la chaîne de sécurité. Le niveau de sécurité est donc particulièrement élevé: cette chaîne explique pourquoi l'agence Moody's a donné aux emprunts de la Centrale de lettres de gage sa plus haute notation, Aaa.

### **Des gages immobiliers exclusivement suisses**

Des prescriptions légales et réglementaires très strictes s'appliquent aux gages des prêts hypothécaires des banques membres. Elles limitent la charge à un maximum des deux tiers de la valeur de nantissement des immeubles. Ces prescriptions permettent de diversifier largement la couverture immobilière. Tous les gages immobiliers se trouvent en Suisse. Les prêts aux banques cantonales sont couverts à concurrence de 115% par les créances hypothécaires gagées. De plus, les revenus d'intérêts dus sur les prêts gagés par hypothèque doivent être d'au moins 10% plus élevés que les nantissements d'intérêts sur les emprunts gagés. Comme il est légalement obligatoire de respecter les critères en tout temps, l'échange immédiat des sûretés qui ne sont plus suffisantes est en permanence garanti. Le Conseil d'administration de la Centrale de lettres de gage a limité le volume des prêts de chaque banque membre à 35% des créances hypothécaires.

# Übersicht 2008–2014

## Aperçu 2008–2014

	31.12.2014	31.12.2013 (9 Monate)	31.03.2013	31.03.2012	31.03.2011	31.03.2010	31.03.2009	31.03.2008
	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000
<b>Bilanz (nach Gewinnverwendung)   Bilan (après répartition du bénéfice)</b>								
<b>Aktiven   Actifs</b>								
Pfandbriefdarlehen Prêts de lettres de gage	38 295 000	33 904 000	29 741 000	26 545 000	24 028 000	22 599 000	22 864 000	22 909 000
Freie Aktiven Actifs disponibles	664 453	623 896	628 843	631 212	643 741	642 203	634 004	637 258
Nicht einbezahltes Aktienkapital Capital social non versé	820 000	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000	660 000
<b>Passiven   Passifs</b>								
Pfandbriefanleihen Emprunts de lettres de gage	38 295 000	33 904 000	29 741 000	26 545 000	24 028 000	22 599 000	22 864 000	22 909 000
Bankenkreditoren Engagements envers les banques	27 000	18 000	6 292	34 000	48 000	26 500		
Sonstige Passiven Autres passifs	301 855	310 845	327 772	302 468	301 003	320 353	338 647	342 546
Eigenkapital Fonds propres	1 155 598	955 050	954 779	954 744	954 738	955 349	955 357	954 711
Bilanzsumme Total du bilan	39 779 453	35 187 896	31 029 843	27 836 212	25 331 741	23 901 203	24 158 004	24 206 258
<b>Erfolgsrechnung   Compte de profits et pertes</b>								
Erfolg Zinsgeschäft Opérations d'intérêts	11 818	8 596	12 063	12 414	12 513	12 289	13 717	15 005
Kommissionsertrag Produits des commissions	90	69	117	166	165	181	150	52
Sonstiger Erfolg Produits divers	53	-5	58	-23	14	22	132	231
Total Betriebsertrag Total des produits d'exploitation	11 961	8 661	12 237	12 558	12 692	12 492	13 400	15 288
Kommissionsaufwand und Gebühren Commissions et émoluments	4 598	3 232	4 168	4 151	4 105	4 430	4 748	5 326
Verwaltungsaufwand Frais d'administration	2 698	1 900	2 270	2 116	2 022	1 974	1 883	1 900
Emissionsaufwand Frais d'émission	1 643	1 401	2 052	2 572	3 051	3 621	4 248	4 924
Total Betriebsaufwand Total des charges d'exploitation	8 938	6 533	8 489	8 839	9 179	10 025	10 879	12 151
Bruttogewinn Bénéfice brut	3 023	2 128	3 748	3 719	3 513	2 467	3 121	3 138
Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen Amortissements, pertes et provisions								
Gewinn des Geschäftsjahres Bénéfice de l'exercice	3 023	2 128	3 748	3 719	3 513	2 467	3 121	3 138

	31.12.2014	31.12.2013 (9 Monate)	31.03.2013	31.03.2012	31.03.2011	31.03.2010	31.03.2009	31.03.2008
	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000	CHF 1 000

#### Eigenmittel (nach Gewinnverwendung) | Fonds propres (après répartition du bénéfice)

Anrechenbare Eigenmittel (Art. 18, Abs. 2 Pfv)								
Fonds propres pouvant être pris en compte (art. 18, al. 2 OLG)	950 598	790 050	789 779	789 744	789 738	790 349	790 357	789 711
Erforderliche Eigenmittel (Art. 10 Pfv)								
Fonds propres requis (art. 10 LLG)	772 477	684 657	601 501	537 629	487 540	458 917	464 053	465 031
Eigenmittelüberschuss Excédent de fonds propres	178 121	105 393	188 278	252 115	302 198	331 432	326 304	324 681
Eigenmitteldeckungsgrad Taux de couverture des fonds propres	123,1%	115,4%	131,3%	146,9%	162,0%	172,2%	170,3%	169,8%

#### Anleihensrating | Rating (emprunts)

Moody's	Aaa (stable)	Aaa (stable)	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**