Rapport annuel 2016

Centrale de lettres de gage
Banques Cantonales Suisses

La Centrale de lettres de gage

Nom:	Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA Centrale delle banche cantonali svizzere per le obbligazioni fondiarie SA
Constitution:	10 février 1931 Assemblée constitutive 24 mars 1931 Inscription au registre du commerce
Forme juridique:	Société anonyme
Numéro IDE:	CHE-102.645.332
Domicile:	Bahnhofstrasse 9, 8001 Zurich
Adresse du bureau:	Prime Tower, Hardstrasse 201, 8005 Zurich
Adresse postale:	Case postale, 8010 Zurich
Téléphone:	0041 44 292 31 97
E-Mail:	pfandbriefzentrale@zkb.ch
Internet:	www.pfandbriefzentrale.ch/fr
Marque:	Der Schweizer Pfandbrief® La lettre de gage suisse® The Swiss Pfandbrief®
Bases légales:	Loi sur l'émission de lettres de gage du 25 juin 1930 Ordonnance sur l'émission de lettres de gage du 23 janvier 1931
Actionnariat:	Les 24 banques cantonales
Capital-actions:	CHF 1 625 mios.; dont CHF 325 mios. libérés
Gestion:	Banque Cantonale de Zurich, Zurich
Organe de révision:	Ernst & Young AG, Zurich
Autorité de surveillance:	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), Berne
Rating:	Moody's Banque Cantonale de Zurich
Statut FATCA:	NFFE passif (Non financial foreign entity)

Table des matières

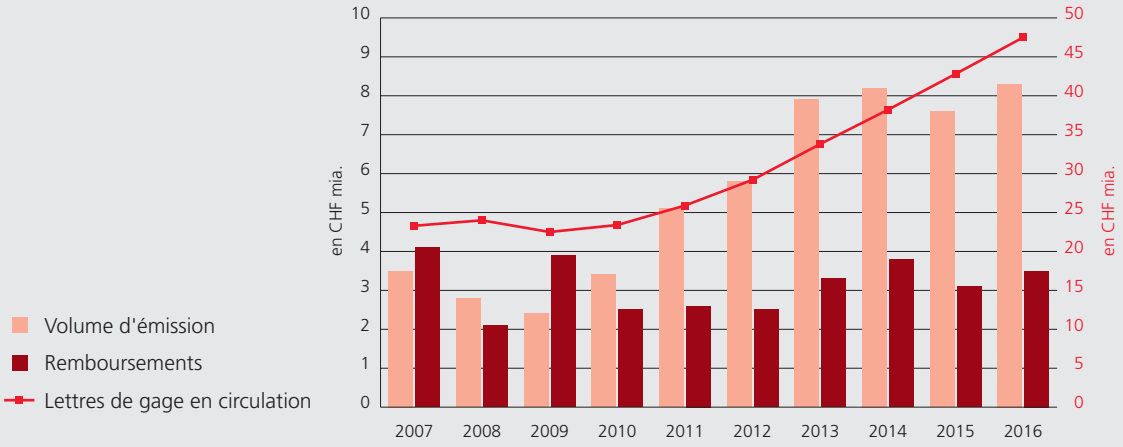
L'essentiel en chiffres	4
Editorial	6
Organes	8
Actionnariat	9
Couverture des prêts	10
Nouveaux emprunts de lettres de gage	11
Rapport sur la situation	12
Bilan	14
Compte de résultat	16
Tableau de flux de trésorerie	17
Tableau des fonds propres	18
Annexe aux comptes annuels	19
Emploi du bénéfice	27
Emprunts de lettres de gage en circulation	28
Rapport de l'organe de révision	32
Aperçu pluriannuel	34

L'essentiel en chiffres

	31.12.2016	31.12.2015
Activités d'émission	CHF 1 000	CHF 1 000
Emissions	8 278 000	7 634 000
Remboursements	-3 509 000	-3 053 000
Evolution	4 769 000	4 581 000
Volume des lettres de gage	CHF 1 000	CHF 1 000
Emprunts/prêts de lettres de gage	47 645 000	42 876 000
Emprunts en circulation	Nombre	Nombre
Emprunts et placements directs	98	90
Charges et produits d'intérêts annuels	CHF 1 000	CHF 1 000
Charges d'intérêts annuels sur les emprunts de lettres de gage	499 073	534 433
Produits d'intérêts annuels sur les prêts de lettres de gage	506 314	539 190
Taux d'intérêt moyen pondéré par les capitaux	%	%
Emprunts de lettres de gage	1,05	1,25
Prêts de lettres de gage	1,06	1,26
Durée résiduelle pondérée par les capitaux	Années	Années
Emprunts/prêts de lettres de gage	6,67	6,45
Fonds propres (après emploi du bénéfice)	CHF 1 000	CHF 1 000
Fonds propres pouvant être pris en compte (art. 18 al. 2 OLG)	1 438 861	955 732
Fonds propres requis (art. 10 LLG)	958 239	864 208
Excédent de fonds propres	480 622	91 524
Taux de couverture des fonds propres	150,2 %	110,6 %
Rating (emprunts)	Rating	Rating
Moody's	Aaa (stable)	Aaa (stable)
Banque Cantonale de Zurich	AAA (stable)	AAA (stable)

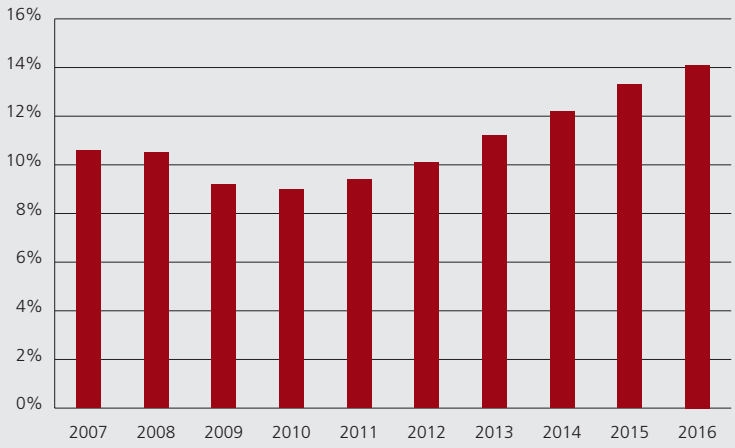
Evolution du volume des lettres de gage de la Centrale de lettres de gage

Etat au 31 décembre



Part des prêts de lettres de gage aux créances hypothécaires des banques cantonales

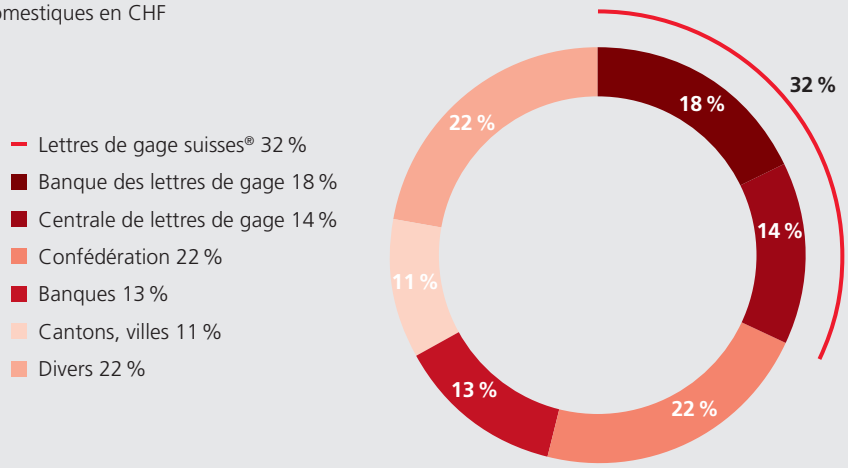
Etat au 31 décembre



Part de marché de "La lettre de gage suisse®"

Obligations d'émetteurs domestiques en CHF

Etat au 31 décembre 2016



Editorial

Blaise Goetschin, Michael Bloch

Chers actionnaires
Chers investisseurs

Pour la Centrale de lettres de gage, l'année 2016 a été marquée par le succès. En fin d'exercice, le niveau des emprunts a atteint CHF 47,6 milliards. Ceci représente à nouveau un sommet historique. Un volume de nouvelles émissions de CHF 8,3 milliards jamais atteint auparavant et des remboursements de CHF 3,5 milliards ont entraîné en 2016 une progression de CHF 4,8 milliards. Cette augmentation a dépassé les plus hautes valeurs précédentes d'environ CHF 0,2 milliard.

Progression impressionnante en cinq ans

Depuis la crise financière de 2008, la lettre de gage a connu un vrai renouveau. Fin 2011, le volume de lettres de gage de la Centrale de lettres de gage était de CHF 26,0 milliards. Ces cinq dernières années, son volume a augmenté de CHF 21,6 milliards, soit de 83 %. Cette progression est d'abord due à la demande croissante en prêts des 24 banques cantonales. La forte hausse des prêts hypothécaires des banques cantonales est en lien direct avec cela.

Ces cinq dernières années, le nombre des emprunts en circulation et des placements directs est passé de 63 à 98. Dans le même temps, le taux d'intérêt moyen pondéré par les capitaux a diminué de 2,42 % à 1,05 % et la durée résiduelle pondérée par les capitaux est passée de 5,03 à 6,67 années.

Rendements négatifs des emprunts

Les taux d'intérêt négatifs introduits par la Banque Nationale Suisse (BNS) en janvier 2015 ont eu aussi des effets en 2016. 11 des 29 transactions faites pendant l'année sous revue par la Centrale de lettres de gage ont donné des rendements négatifs pour les investisseurs. A la date de clôture du bilan, sept des emprunts en circulation étaient des «Zero Bonds», qui ne versaient aucun coupon. De ce total, cinq ont été émis en 2016. Un emprunt a été émis cette année-là avec un coupon de 0,05 %. Au cours des 85 années de l'histoire de la lettre de gage suisse, des taux d'intérêt aussi bas pour les emprunts de lettre de gage étaient auparavant impensables.

Refinancement attrayant
En raison du niveau extraordinairement bas des taux d'intérêt, les banques cantonales ont pu profiter d'une situation avantageuse de refinancement. Pour une partie des émissions, elles ont pu disposer de capitaux étrangers à moyen et long terme à un cours supérieur à 100 % et dégager ainsi une prime au moment de la libération. Le remboursement des prêts se fait à 100 %.

Assemblée générale à Fribourg
L'assemblée générale ordinaire du 24 juin 2016 à Fribourg a été organisée par la Banque Cantonale de Fribourg. L'assemblée a été consacrée aux affaires statutaires. Elle a aussi voté une augmentation du capital d'un nominal de CHF 600 millions, libéré à 20 %. Cette augmentation de capital a été finalisée le 21 septembre 2016 par sa publication par le registre du commerce. Elle permettra à la Centrale de lettres de gage de poursuivre la croissance de ces dernières années.

Activité du Conseil d'administration
En 2016, le Conseil d'administration s'est réuni quatre fois. Pour l'essentiel, il s'est concentré sur les objets concernant ses tâches de conduite et de surveillance. Des thèmes importants pour le Conseil d'administration ont aussi été l'augmentation du capital et la révision du règlement de placement qui y était liée.

Activité de la direction
La demande en prêts des banques cantonales a été très élevée en 2016. Neuf lancements et un total de 29 transactions sous la forme de nouveaux emprunts ou de l'augmentation d'emprunts existants ont été réalisés. Il en est résulté une offre élargie pour les investisseurs. Sur la base de la demande en prêts de banques cantonales individuelles, il a été possible de placer pour la première fois deux nouveaux emprunts avec des durées supérieures à 15 années. La demande des investisseurs pour ces émissions a largement dépassé l'offre de prêts.

La direction a préparé les affaires traitées par le Conseil d'administration et veillé, une fois les décisions prises, à les appliquer.

Pendant l'année sous revue, la Centrale de lettres de gage a entièrement revue son site internet. Une technologie adaptée permet une représentation optimisée pour tous les types d'appareils. Un design clair et une offre informative élargie rendent le site internet plus attractif.

Perspectives pour 2017
Pendant l'exercice 2017, des emprunts d'un montant de CHF 3,3 milliards (CHF 3,5 milliards en 2016) arriveront à échéance. Pour refinancer les prêts aux banques cantonales financés par ces emprunts et pour dégager de nouveaux moyens, la Centrale de lettres de gage planifie neuf nouvelles émissions en 2017. Dans ce contexte, on anticipe une demande suffisante en prêts des banques cantonales et un intérêt renouvelé des investisseurs.

Remerciements aux partenaires
La Centrale de lettres de gage est au service de ses 24 banques membres. En tant qu'entreprise commune des banques cantonales, elle assure avec succès l'intermédiation en capital entre les investisseurs et les banques cantonales. Bien des acteurs contribuent à ce succès. Le Conseil d'administration et la direction leur adressent leurs remerciements.

Blaise Goetschin
Président du Conseil d'administration

Michael Bloch
Directeur

Organes

Etat au 31 décembre 2016

Conseil d'administration

Président

Blaise Goetschin	Président de la Direction générale de la Banque Cantonale de Genève

Vice-président

Alois Vinzens	Président de la Direction générale de la Graubündner Kantonalbank

Membres

Dr. Peter Hilfiker	Président de la Direction générale de la Schwyzer Kantonalbank
Edgar Jeitziner	Président de la Direction générale de la Banque Cantonale de Fribourg
Guy Lachappelle	Président de la Direction de la Basler Kantonalbank
Pascal Niquille	Président de la Direction générale de la Zuger Kantonalbank
Dr. Thomas Paulsen	Membre de la Direction générale de la Banque Cantonale Vaudoise
Alois Schärli	Membre de la Direction générale de la Berner Kantonalbank
Rudolf Sigg	Membre de la Direction générale de la Zürcher Kantonalbank
Dr. Rudolf Steiner	Avocat et notaire, Olten Membre nommé par le Conseil fédéral selon l'art. 37 de la Loi sur l'émission de lettres de gage pour la durée du mandat de 2012 à 2016

Direction

Michael Bloch	Directeur
Marcel Amiet	Directeur adjoint
Matthias Stöckli	Directeur adjoint
Michael Wölfle	Directeur adjoint
Werner Bosshard	Sous-directeur, secrétaire du Conseil d'administration

Organe de révision

Ernst & Young AG, Zurich

Actionnariat

Etat au 31 décembre 2016

Actionnaires	Capital-actions				Prêts de lettres de gage	
	Nominal CHF 1 000	Part %	Libéré CHF 1 000	Non libéré* CHF 1 000	Montant CHF 1 000	Part %
Zürcher Kantonalbank	289 530	17,82	57 906	231 624	8 384 000	17,60
Banque Cantonale Vaudoise	221 595	13,64	44 319	177 276	5 612 000	11,78
Berner Kantonalbank	174 320	10,73	34 864	139 456	2 532 000	5,31
Banque Cantonale de Genève	96 025	5,91	19 205	76 820	2 547 000	5,35
St. Galler Kantonalbank	94 545	5,82	18 909	75 636	3 960 000	8,31
Thurgauer Kantonalbank	94 545	5,82	18 909	75 636	2 737 000	5,74
Basellandschaftliche Kantonalbank	84 205	5,18	16 841	67 364	1 748 000	3,67
Basler Kantonalbank	84 205	5,18	16 841	67 364	1 811 000	3,80
Luzerner Kantonalbank	69 430	4,27	13 886	55 544	2 561 000	5,38
Graubündner Kantonalbank	62 045	3,82	12 409	49 636	1 569 000	3,29
Aargauische Kantonalbank	60 570	3,73	12 114	48 456	1 006 000	2,11
Banque Cantonale du Valais	47 275	2,91	9 455	37 820	1 099 000	2,31
Banque Cantonale de Fribourg	44 320	2,73	8 864	35 456	3 019 000	6,34
Schaffhauser Kantonalbank	35 455	2,18	7 091	28 364	497 000	1,04
Schwyzer Kantonalbank	29 545	1,82	5 909	23 636	781 000	1,64
Banque Cantonale Neuchâteloise	28 070	1,73	5 614	22 456	1 901 000	3,99
Zuger Kantonalbank	22 155	1,36	4 431	17 724	920 000	1,93
Banca dello Stato del Cantone Ticino	17 725	1,09	3 545	14 180	1 968 000	4,13
Glarner Kantonalbank	14 775	0,91	2 955	11 820	481 000	1,01
Obwaldner Kantonalbank	14 775	0,91	2 955	11 820	455 000	0,95
Nidwaldner Kantonalbank	13 295	0,82	2 659	10 636	728 000	1,53
Appenzeller Kantonalbank	10 345	0,64	2 069	8 276	295 000	0,62
Urner Kantonalbank	8 860	0,55	1 772	7 088	415 000	0,87
Banque Cantonale du Jura	7 390	0,45	1 478	5 912	619 000	1,30
Total	1 625 000	100,00	325 000	1 300 000	47 645 000	100,00

*Des engagements écrits des 24 banques actionnaires s'appliquent au capital-actions non libéré selon l'art. 18 al. 2 de l'Ordonnance sur l'émission de lettres de gage.

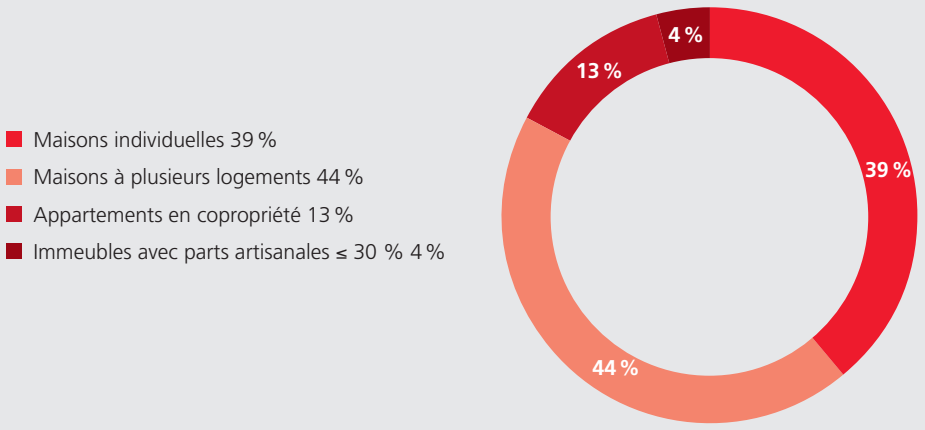
Couverture des prêts

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. De plus, auprès de la plupart des banques cantonales (à l'exception de Berne, Vaud et Genève), leurs cantons propriétaires sont garants de leurs obligations. Les débiteurs hypothécaires et les biens immobiliers remis en gage auprès de la Centrale de lettres de gage constituent les quatrième et cinquième maillons de la chaîne de sécurité. Pour les investisseurs, il en résulte une sécurité la plus élevée possible. Cette chaîne explique pourquoi l'agence Moody's et la Banque Cantonale de Zurich ont accordé aux emprunts de la Centrale de lettres de gage leur plus haute notation.

Une couverture des prêts bien diversifiée
La couverture des prêts de lettres de gage ne comprend que des immeubles d'habitation (maisons individuelles, maisons à plusieurs logements, appartements en copropriété, immeubles avec parts artisanales et commerciales jusqu'à 30%). Les objets gagés sont largement répartis dans toute la Suisse. Les sociétés d'audit des banques cantonales contrôlent chaque année le respect de ces prescriptions.

Des immeubles en Suisse
Des prescriptions légales et réglementaires très strictes s'appliquent aux gages des prêts hypothécaires des banques membres. Elles limitent la charge à un maximum de deux tiers de la valeur de nantissement des immeubles. Tous les gages immobiliers se trouvent en Suisse. Les prêts aux banques cantonales sont couverts au moins à 115% de leur volume par les créances hypothécaires gagées. De plus, les revenus d'intérêts dus sur les prêts gagés par hypothèque doivent être au moins 10% plus élevés que les charges d'intérêts sur les prêts de lettres de gage. Comme il est légalement obligatoire de respecter ces 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% de ses créances hypothécaires suisses portées au bilan.

Stock de couverture de la Centrale de lettres de gage
Etat au 31 décembre 2016



Nouveaux emprunts de lettres de gage

Pendant l'exercice 2016, un total de 29 transactions, avec neuf lancements de nouvelles émissions et des augmentations sur des emprunts existants, ont été effectuées:

Libération	Série	Taux d'intérêt %	Prix d'émission %	Durée en années	CHF mios.	Remboursement Série	Remboursement CHF mios.
11.02.2016	472	0,000	100,000	7,456	390		
	475	0,250	100,089	12,000	138		
	476	0,600	100,334	19,833	393		
30.03.2016	477	0,000	101,150	5,708	336	365	830
	475	0,250	100,917	11,864	394		
	478	0,500	101,576	18,000	485		
07.06.2016	479	0,000	101,358	6,417	390		
	480	0,050	100,416	10,414	276		
	481	0,300	100,626	14,997	212		
25.07.2016	468	0,000	102,011	3,972	405	434	450
	480	0,050	100,823	10,281	397		
	481	0,300	103,702	14,864	277		
02.09.2016	482	0,000	101,097	7,783	310	402	825
	483	0,000	100,209	10,403	270		
	484	0,125	101,158	15,000	183		
21.10.2016	472	0,000	101,500	6,761	333	437	212
	485	0,000	100,000	9,947	277		
	484	0,125	100,213	14,864	150		
21.11.2016	451	0,250	101,757	2,650	210		
	447	0,875	105,294	4,553	84		
	452	1,000	107,918	7,075	104		
	469	0,375	103,475	8,817	108		
	480	0,050	100,003	9,958	231		
	475	0,250	101,639	11,222	160		
28.11.2016	486	0,125	100,212	8,011	487	373	650
	487	0,375	100,325	11,906	412		
	484	0,125	95,755	14,761	236		
15.12.2016	488	0,250	100,846	8,433	475	416	542
	474	0,500	100,358	13,764	155		
Total					8 278		3 509

Rapport sur la situation

Environnement économique
L'année 2016 a révélé deux surprises politiques : le oui des électeurs à la sortie de la Grande Bretagne de l'Union européenne et, au début novembre, l'élection de Donald Trump, le 45ème président des Etats-Unis. Les prévisionnistes n'avaient pas anticipé les résultats de ces deux événements. Après la votation sur le «Brexit», les marchés financiers ont surmonté leurs remous initiaux. Sur les marchés obligataires, l'élection de Donald Trump a permis des rendements nettement supérieurs sur les emprunts en dollars US en suscitant des attentes d'une politique fiscale plus expansive. La hausse du taux directeur de la banque centrale américaine en décembre a initié la normalisation des taux dans une économie américaine déjà renforcée.

En 2016, l'économie suisse a été marquée par une tendance à la normalisation. Elle a pu oublier pendant l'année le choc du franc, même si quelques branches et entreprises n'ont pas pu totalement compenser la charge du franc fort. Du fait de la réévaluation du franc en 2015 et du bas niveau des prix du pétrole, l'inflation a reculé jusqu'en fin d'année. Le chômage s'est renforcé par rapport à l'année précédente malgré l'amélioration conjoncturelle persistante. En moyenne annuelle, le taux de chômage s'est établi à 3,3 %. Avec une croissance de 0,5 %, le taux d'occupation a sous-performé par rapport aux années précédentes.

Contre euro, le franc suisse s'est légèrement apprécié en 2016. Mais la BNS a pu, avec des interventions adaptées sur le marché des devises, maintenir plus ou moins constamment la valeur du franc.

Le rendement des emprunts de la Confédération à 10 ans a plongé de -0,06 % fin 2015 à un plus bas de -0,63 % au début juillet 2016. A la fin de l'année 2016, ce rendement était revenu à -0,19 %.

Le moteur du marché immobilier n'a plus été en surrégime en 2016. La situation du marché des surfaces de bureaux s'est assombrie tandis que, sur le marché de l'immobilier résidentiel, un optimisme mesuré s'est imposé pendant l'année.

Bilan
Les prêts aux banques membres et les emprunts de lettres de gage ont augmenté pendant l'année sous revue de CHF 4'769 millions à CHF 47'645 millions. Le niveau record de l'exercice précédent a ainsi été à nouveau dépassé de manière significative.

Compte de résultat
Le faible niveau persistant des taux a de nouveau eu des effets négatifs sur les produits d'intérêts des fonds investis. Le produit des placements en papiers-valeurs s'est monté à CHF 8,9 millions (CHF 8,7 millions pour 2015).

Pour compenser les produits d'intérêts en diminution et renforcer la base de fonds propres, une marge d'intérêts de trois points de base est prélevée depuis le 1er janvier 2014 sur les nouveaux prêts. Ceci a généré en 2016 un produit de CHF 5,7 millions (CHF 3,5 million en 2015).

Pendant l'exercice sous revue, les frais de commission ont baissé de CHF 0,5 million à CHF 3,5 millions. Parallèlement, les frais d'émission ont diminué de CHF 0,2 million à CHF 1,1 million. Mais en raison de la hausse du volume des lettres de gage, les frais de gestion ont progressé à CHF 2,9 millions.

L'exercice s'est soldé par un résultat de CHF 7,2 millions (CHF 4,3 millions l'année précédente). Pour l'année 2016, le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale de distribuer un dividende de 2,0% sur le capital libéré. Les actions émises lors de l'augmentation de capital de 2016 seront autorisées au dividende à partir de 2017 seulement.

Fonds propres
Les fonds propres pouvant être pris en compte

(après emploi du bénéfice) ont augmenté de CHF 483,2 million à CHF 1'438,9 millions en raison essentiellement de l'augmentation de capital.

Selon l'art. 18 al. 2 de l'Ordonnance sur l'émission de lettres de gage, 75% du capital-actions non versé peuvent être pris en compte s'il existe un engagement écrit des actionnaires.

En raison de la forte hausse du bilan, les fonds propres requis ont augmenté de CHF 94,0 millions à CHF 958,2 millions. Au 31 décembre 2016 et après emploi du bénéfice, il en est résulté un excédent de fonds propres de CHF 480,6 millions (en 2015, de CHF 91,5 millions), respectivement un taux de couverture des fonds propres de 150,2% (110,6% en 2015).

Réalisation d'une évaluation des risques
Le Conseil d'administration examine régulièrement les risques de la Centrale de lettres de gage. Il évalue l'adéquation et le respect des prescriptions et des limites en matière de politique de risques, le profil de risques ainsi que les évènements particuliers et leurs développements. A cette occasion, il prend en compte dans son évaluation les mesures prévues pour réduire les risques et les mesures de contrôle interne.

Les risques sont surveillés en conséquence. Selon l'évaluation des risques par le Conseil d'administration, les présents comptes annuels ne nécessitent pas de provisions ou de corrections de valeur.

Activités de recherche et de développement
Selon la Loi sur l'émission de lettres de gage et l'Ordonnance d'application, le modèle d'affaires de la Centrale de lettres de gage ne prévoit aucune activité de recherche et de développement.

Evénements extraordinaires
Pendant l'année 2016, aucun événement extraordinaire ne s'est produit qui ait nécessité d'être mentionné dans les comptes annuels.

Perspectives
En 2017, des emprunts arriveront à échéance pour un montant total d'environ CHF 3'318 millions (CHF 3'509 millions en 2016). Pour répondre de manière optimale aux besoins des banques membres et des investisseurs, la Centrale de lettres de gage planifie neuf émissions pour l'année 2017.

Sur la base d'une activité étroitement réglementée et de prescriptions de sécurité très sévères, il n'y aura pas en 2017 de changements significatifs quant aux opportunités et aux risques de la Centrale de lettres de gage. Pour l'année 2017, la Centrale de lettres de gage anticipe un volume d'émission de CHF 9 milliards. Le résultat devrait s'améliorer en raison d'un rendement en progression sur la marge d'intérêts et de la baisse des coûts d'émission.

Bilan

Actifs	Annexe	31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000
Avoirs en banque à vue		20 858	1 152
Liquidités		20 858	1 152
Papiers-valeurs (échéance jusqu'à 1 an)	1	26 904	24 925
Actifs détenus à court terme (avec cours de bourse)		26 904	24 925
Prêts de lettres de gage (échéance jusqu'à 1 an)	2	3 318 000	3 509 000
Impôt anticipé		676	674
Compte d'encaissement de coupons et de lettres de gage	3	162	193
Autres créances à court terme		3 318 837	3 509 868
Intérêts courus		122 704	129 449
Frais d'émission à amortir	4	4 313	4 193
Actifs transitoires		33	30
Actifs de régularisation		127 049	133 672
Actif circulant		3 493 649	3 669 616
Papiers-valeurs (échéance à plus de 1 an)	1	555 184	514 530
Prêts de lettres de gage (échéance à plus de 1 an)	2	44 327 000	39 367 000
Immobilisations financières		44 882 184	39 881 530
Actif immobilisé		44 882 184	39 881 530
Total actif		48 375 832	43 551 146

Passifs	Annexe	31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000
Engagements envers les banques à terme (échéance jusqu'à 1 an)		0	42 000
Emprunts de lettres de gage (échéance jusqu'à 1 an)	5	3 318 000	3 509 000
Engagements à court terme portant intérêts		3 318 000	3 551 000
Impôt anticipé		0	11 981
Coupons et lettres de gage échus et non encaissés	3	162	193
Autres engagements à court terme		162	12 175
Intérêts courus		261 202	275 481
Régularisation sur commissions de paiement sur lettres de gage		1 372	1 558
Passifs transitoires		135	125
Passif de régularisation		262 709	277 164
Fonds étrangers à court terme		3 580 871	3 840 339
Emprunts de lettres de gage (échéance à plus de 1 an)	5	44 327 000	39 367 000
Engagements à long terme portant intérêts		44 327 000	39 367 000
Fonds étrangers à long terme		44 327 000	39 367 000
Capital-actions	6	1 625 000	1 025 000
Capital-actions		1 625 000	1 025 000
Capital-actions non libéré	6	-1 300 000	-820 000
Réserves légales provenant de bénéfices	7	37 025	36 805
Réserves facultatives provenant de bénéfices	7	98 440	96 310
Bénéfice reporté		267	1 345
Bénéfice annuel		7 229	4 347
Réserves et bénéfice de l'exercice		142 961	138 807
Fonds propres		467 961	343 807
Total passif		48 375 832	43 551 146

Compte de résultat

	Annexe	2016 CHF 1 000	2015 CHF 1 000
Produits d'intérêts sur les prêts de lettres de gage	8	525 952	565 301
Charges d'intérêts sur les emprunts de lettres de gage	8	-520 203	-561 782
Marge d'intérêt des lettres de gage		5 750	3 518
Produits d'intérêts sur les papiers-valeurs		8 921	8 741
Produits d'intérêts sur les avoirs en banque	9	0	3
Charges d'intérêts bancaires	9	-34	-15
Autres produits d'intérêts		8 887	8 729
Produits des commissions	10	69	79
Produits divers	11	30	0
Revenu d'exploitation		14 736	12 326
Charges sur commissions et émoluments	12	-3 526	-3 978
Conseil d'administration et personnel	13	-139	-128
Frais généraux et administratifs	14	-2 777	-2 615
Charges administratives		-2 916	-2 743
Frais d'émission	15	-1 064	-1 258
Charges d'exploitation		-7 506	-7 980
Bénéfice brut		7 229	4 347
Amortissements et corrections de valeur	16	0	0
Provisions	17	0	0
Bénéfice annuel		7 229	4 347
Résultat non dilué par action (CHF)[1]		22.24	13.38
Résultat dilué par action (CHF)[1]		22.24	13.38

[1]Sur la base du capital-actions libéré (20%)

Tableau de flux de trésorerie

	2016 CHF 1 000	2015 CHF 1 000
Activité de l'entreprise		
Bénéfice annuel	7 229	4 347
+ Amortissements et correctifs de valeur	0	0
+ Augmentation / - Diminution de provisions	0	0
Flux de trésorerie (Cash flow)	7 229	4 347
+ Diminution / - Augmentation des papiers-valeurs (échéance jusqu'à 1 an)	-1 979	15 845
+ Diminution / - Augmentation des autres créances à court terme	191 030	-455 962
+ Diminution / - Augmentation de l'actif de régularisation	6 622	-47
+ Augmentation / - Diminution des engagements portant intérêts à court terme	-233 000	471 000
+ Augmentation / - Diminution des autres engagements à court terme	-12 013	-2 728
+ Augmentation / - Diminution du passif de régularisation	-14 455	-3 451
Variation de l'actif circulant net	-63 794	24 658
+ Emissions de lettres de gage	8 278 000	7 634 000
- Emissions de prêts de lettres de gage	-8 278 000	-7 634 000
+ Remboursements de prêts de lettres de gage	3 509 000	3 053 000
- Remboursements de lettres de gage	--3 509 000	-3 053 000
Flux de fonds provenant de l'activité de lettres de gage	0	0
Flux de fonds provenant de l'activité de l'entreprise	-56 565	29 005
Activité d'investissement		
+ Diminution / - Augmentation des papiers-valeurs (échéance à plus de 1 an)	-40 654	-26 260
Flux de fonds provenant de l'activité d'investissement	-40 654	-26 260
Activité de financement		
- Distribution de dividendes	-3 075	-2 475
+ Augmentation du capital-actions	120 000	0
Flux de fonds provenant de l'activité de financement	116 925	-2 475
Variation du fonds des liquidités	19 706	270
Justification		
Montant des liquidités au 1er janvier	1 152	882
Montant des liquidités au 31 décembre	20 858	1 152
Variation des liquidités	19 706	270

Le fonds des „liquidités" est identique avec la position au bilan „liquidités".

Tableau des fonds propres

	Capital-actions CHF 1 000	Capital-actions non libéré CHF 1 000	Réserves légales CHF 1 000	Réserves facultatives CHF 1 000	Fonds propres CHF 1 000
Etat au 31.12.2014	1 025 000	-820 000	36 030	100 905	341 935
Emploi du bénéfice			775	-775	0
Distribution de dividendes				-2 475	-2 475
Bénéfice 2015				4 347	4 347
Etat au 31.12.2015	1 025 000	-820 000	36 805	102 002	343 807
Emploi du bénéfice			220	-220	0
Distribution de dividendes				-3 075	-3 075
Augmentation du capital-actions	600 000	-480 000			120 000
Bénéfice 2016				7 229	7 229
Etat au 31.12.2016	1 625 000	-1 300 000	37 025	105 936	467 961

Le capital-actions de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA se compose de 325'000 actions nominatives d'une valeur nominale individuelle de CHF 5'000 (année précédente: 205'000 actions nominatives). Ces titres sont libérés à hauteur de 20%. Des engagements écrits s'appliquent au capital-actions non libéré des 24 banques actionnaires selon l'art. 18 al. 2 de l'Ordonnance sur l'émission de lettres de gage.

Selon l'article 3 de la Loi sur l'émission des lettres de gage, un actionnaire de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA doit être une banque cantonale au sens l'art. 3 al. 4 de la Loi sur les banques et les caisses d'épargne. Des renseignements sur les actionnaires se trouvent dans le tableau „Actionnariat".

Il n'existe pas de capital conditionné et approuvé.

Les réserves statutaires ou légales non distribuables s'élèvent à CHF 37,0 millions (exercice précédent, CHF 36,8 millions).

Annexes aux comptes annuels

Principes de présentation des comptes

Les présents comptes annuels ont été réalisés selon les normes de présentation des comptes Swiss GAAP RPC. Les dispositions de la Loi sur l'émission des lettres de gage (LLG), de l'Ordonnance d'application (OLG), du Code suisse des Obligations (CO) et des Statuts de la Centrale de lettres de gage ont été par ailleurs respectés. Les comptes annuels reflètent une image conforme à la réalité de l'état de la fortune, de la situation financière et des revenus.

Principes de comptabilisation et d'évaluation

En principe, l'évaluation des comptes est faite sur la base des valeurs d'acquisition historiques. Les actifs et les passifs sont évalués sur une base individuelle. En ce qui concerne les principales positions du bilan, ceci a les implications suivantes:

Liquidités
Les liquidités sont composées d'avoirs en banque et de placements financiers à court terme avec une durée résiduelle de 90 jours au maximum. Elles sont portées au bilan à leur valeur nominale.

Papiers-valeurs
Les papiers-valeurs sont utilisés à des fins de placement et, en règle générale, détenus jusqu'à leur échéance („held to maturity"). Ce poste se compose exclusivement d'obligations libellées en francs suisses de première catégorie. Leur évaluation se fait selon la méthode dite de la „comptabilité d'exercice" (Accrual Method). Cette méthode implique que les papiers-valeurs sont détenus en régle générale jusqu'à leur échéance. Les agios et les disagios comptabilisés à l'achat sont répartis de façon linéaire sur la durée. Les gains réalisés en cas de vente anticipée sont portés au compte de résultat au moment de leur réalisation. Les diminutions de valeur en rapport avec la bonité sont comptabilisées de manière individuelle sous forme de corrections de valeur.

Le prêt de 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 ni aucune influence sur le bilan. Ces affaires sont traitées avec la Banque Cantonale de Zurich comme contrepartie principale.

Prêts de lettres de gage
Les prêts de lettres de gage aux banques membres sont faits en congruence avec les emprunts de lettres de gage, en ce qui concerne leur échéance et leur montant. Les créances sur les prêts aux membres sont portées au bilan à leur valeur nominale.

Frais d'émissions à amortir
Les frais d'émission des emprunts, qui sont à la charge de la Centrale de lettres de gage, sont activés au moment de l'émission et amortis pendant la durée des emprunts, ce qui a une influence sur le compte de résultat.

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

Moment d'enregistrement
Le principe de la date de clôture est appliqué. Les opérations au bilan à terme fixe sont comptabilisées selon le principe de la date de conclusion (date de valeur).

Changements
Le principes de comptabilisation et d'évaluation du rapport annuel n'ont pas été modifiés.

Remarques sur les données chiffrées
Les montants indiqués dans les tableaux sont arrondis. De ce fait, les totaux peuvent être différents de la somme des valeurs individuelles.

Formes juridiques et gestion

La Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA est une société anonyme avec siège à Zurich. Au 31 décembre 2016, le capital-actions se composait de 325'000 actions nominatives de CHF 5'000 chacune, dont 20% sont libérées. Pour le capital-actions non libéré, des engagements écrits existent des 24 banques cantonales participantes au capital-actions.

Les instituts de lettres de gage sont exonérées des impôts directs de la Confédération, des cantons et des communes; l'exonération ne s'étend pas aux impôts directs des cantons et des communes sur la propriété foncière (article 6 du Loi sur l'émission de lettres de gage).

La Banque Cantonale de Zurich s'occupe de la gestion de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA depuis sa fondation en 1931. Elle met à disposition le personnel et l'infrastructure.

La Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA n'emploie personne.

Commentaires du bilan

1 | Papiers-valeurs

Les papiers-valeurs sont portés à la date de clôture du bilan selon les échéances jusqu'à un an et à plus d'un an:

Valeur nominale			Valeur comptable		Valeur boursière	
31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000		31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000	31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000
26 900	24 925	Echéance jusqu'à un an	26 904	24 925	27 294	25 169
545 659	506 219	Echéance à plus d'un an	555 184	514 530	593 153	554 311
572 559	531 144	**Total**	582 087	539 454	620 447	579 480
113 369	129 998	Dont en prêts de titres	116 255	135 333	127 569	149 183

La Centrale de lettres de gage ne détient pas d'emprunts propres ni d'emprunts subordonnés.

Echéance jusqu'à un an

Ces papiers-valeurs arrivent à échéance jusqu'à un an:

Valeur nominale		Nature des titres	Valeur comptable		Valeur boursière	
31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000		31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000	31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000
Obligations d'émetteurs domestiques						
2 000	1 000	Confédération	2 006	1 000	2 045	1 022
0	0	Cantons	0	0	0	0
1 000	0	Villes, communes	1 000	0	1 009	0
9 500	3 425	Banques cantonales	9 503	3 426	9 623	3 449
2 900	7 000	Entreprises d'énergie	2 900	7 000	2 918	7 047
11 000	2 000	Divers	10 993	2 000	11 189	2 039
26 400	13 425	**Total**	26 402	13 426	26 784	13 557
Obligations d'émetteurs étrangers						
0	4 000	Etats	0	3 999	0	4 070
0	0	Provinces	0	0	0	0
0	0	Villes	0	0	0	0
0	0	Entreprises supranationales	0	0	0	0
0	0	Entreprises d'énergie	0	0	0	0
500	7 500	Divers	502	7 499	510	7 542
500	11 500	**Total**	502	11 498	510	11 612
26 900	24 925	**Total à échéance jusqu'à un an**	26 904	24 925	27 294	25 169
2 995	1 500	Dont en prêts de titres	3 002	1 500	3 067	1 525

Echéance à plus d'un an

Ces papiers-valeurs arrivent à échéance à plus d'un an:

Valeur nominale		Nature des titres	Valeur comptable		Valeur boursière	
31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000		31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000	31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000
Obligations d'émetteurs domestiques						
50 150	50 700	Confédération	55 123	55 340	63 219	63 385
90 575	84 575	Cantons	91 360	85 414	98 692	91 856
37 150	31 650	Villes, communes	38 340	32 150	41 622	35 450
146 820	153 070	Banques cantonales	147 762	153 940	157 264	162 962
2 500	12 400	Entreprises d'énergie	2 498	12 395	2 715	13 351
40 000	0	Emprunts propres	40 243	0	39 712	0
137 324	124 324	Divers	138 275	125 113	145 197	132 847
504 519	456 719	**Total**	513 599	464 352	548 420	499 852
Obligations d'émetteurs étrangers						
0	0	Etats	0	0	0	0
7 000	5 000	Provinces	7 022	5 006	7 394	5 485
2 500	2 500	Villes	2 501	2 501	2 680	2 756
8 000	9 000	Entreprises supranationales	8 268	9 307	9 138	10 248
2 500	2 500	Entreprises d'énergie	2 500	2 500	2 725	2 745
21 140	30 500	Divers	21 294	30 865	22 796	33 225
41 140	49 500	**Total**	41 584	50 178	44 733	54 459
545 659	506 219	**Total à échéance à plus d'un an**	555 184	514 530	593 153	554 311
110 374	128 498	Dont en prêts de titres	113 253	133 832	124 502	147 658

2 | Prêts de lettres de gage

Les prêts de lettres de gage sont structurés à la date de clôture du bilan selon les échéances jusqu'à un an et de plus d'un an comme suit:

	31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000
Echéance jusqu'à un an	3 318 000	3 509 000
Echéance à plus d'un an	44 327 000	39 367 000
Total	47 645 000	42 876 000

Des prescriptions légales et réglementaires sévères s'appliquent à la couverture des prêts hypothécaires des banques membres. Les prêts de lettres de gage ne peuvent être garantis que par des immeubles d'habitation en Suisse. Pour les prêts, la limite de crédit de ces objets est fixée au maximum aux deux tiers de leur valeur.

Les prêts aux banques cantonales sont couverts au moins à 115% par des créances hypothécaires. De plus, le revenu d'intérêts issu des créances hypothécaires liées aux prêts de lettres de gage doit être au moins 10% supérieur aux frais d'intérêts générés par les prêts de lettres de gage. La disposition légale qui impose de respecter ces critères en tout temps garantit qu'il y a toujours suffisamment de sûretés en cas d'échange immédiat.

A la date de clôture du bilan, aucune constitution de provision individuelle ou de correction de valeur forfaitaire ne sont nécessaires.

Des renseignements sur les prêts de lettres de gage des banques membres sont disponibles dans le tableau „Actionnariat".

3 | Compte d'encaissement de coupons et de lettres de gage

Coupons et lettres de gage échus non encaissés

Sous cette rubrique sont portés les coupons et les lettres de gage physiques échus, mais non encaissés jusqu'à leur échéance légale (coupons: 5 ans, lettres de gage: 10 ans). Depuis le 1er janvier 2010, les lettres de gage et leurs coupons ne sont plus émis de façon physique, mais seulement sous forme de droits-valeurs enregistrés.

4 | Frais d'émission à amortir

Les frais d'émission des emprunts, qui sont à la charge de la Centrale de lettres de gage, sont activés au moment de l'émission et amortis pendant la durée des emprunts et ont une influence sur le compte de résultat. Les frais d'émission à amortir ne sont pas portés au bilan selon leur échéance jusqu'à un an ou de plus d'un an.

Les frais d'émission activés ont évolué comme suit:

	2016 CHF 1 000	2015 CHF 1 000
Valeur initiale	4 193	4 432
Frais d'émission activés pendant l'exercice courant	1 184	1 019
Amortissements/frais d'émissions de l'exercice courant	-1 064	-1 258
Valeur finale	4 313	4 193

Les frais d'émission activés seront amortis comme suit pendant les exercices à venir:

	2016 CHF 1 000	2015 CHF 1 000
En 2016		1 012
En 2017	826	692
En 2018	695	561
En 2019	549	419
En 2020	457	337
En 2021	397	286
En 2022 et plus tard	1 389	885
Total	4 313	4 193

5 | Emprunts de lettres de gage

Les emprunts de lettres de gage sont portés à la date de clôture du bilan selon les échéances jusqu'à un an et à plus d'un an:

Taux	Echéances au 31.12.2016			Echéances au 31.12.2015		
%	Jusqu'à 1 an CHF 1 000	Plus de 1 an CHF 1 000	Total CHF 1 000	Jusqu'à 1 an CHF 1 000	Plus de 1 an CHF 1 000	Total CHF 1 000
0,000 - 0,999	801 000	23 219 000	24 020 000	1 204 000	15 846 000	17 050 000
1,000 - 1,999	1 278 000	15 209 000	16 487 000	825 000	16 383 000	17 208 000
2,000 - 2,999	1 099 000	4 354 000	5 453 000	1 480 000	5 453 000	6 933 000
3,000 - 3,999	140 000	1 545 000	1 685 000	0	1 685 000	1 685 000
Total	3 318 000	44 327 000	47 645 000	3 509 000	39 367 000	42 876 000

Taux d'intérêt moyen au 31.12.2016: 1,05 %
Taux d'intérêt moyen au 31.12.2015: 1,25 %

Le tableau „Emprunts de lettres de gage en circulation" présente les détails concernant les séries, y inclus les augmentations.

	31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000
Charge d'intérêts annuels des emprunts de lettres de gage	499 073	534 433
Produit des intérêts annuels des prêts de lettres de gage	506 314	539 190

6 | Capital-actions

Capital-actions non libéré

Le capital-actions est divisé en 325'000 (année précédente 205'000) actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 5'000 chacune, dont 20% sont libérées. Pour le capital-actions non libéré, des engagements écrits existent des 24 banques cantonales participantes au capital-actions selon l'art. 18 al. 2 de l'Ordonnance sur l'émission de lettres de gage.

Des informations concernant les actionnaires se trouvent dans le tableau „Actionnariat".

Il n'existe pas de capital conditionnel et approuvé

7 | Réserves légales issues du bénéfice

Réserves facultatives issues du bénéfice

Les réserves statutaires ou légales non distribuables s'élèvent à CHF 37,0 millions (exercice précédent CHF 36,8 millions).

Commentaires du compte de résultat

8 | Intérêts sur les prêts de lettres de gage

Une marge de trois points de base est prélevée sur le taux de l'emprunt de lettres de gage pour les prêts de lettres de gage depuis le 1er janvier 2014.

9 | Intérêts sur les avoirs en banque

Intérêts bancaires

Les intérêts sur les prêts de lettres de gage sont prélevés semestriellement et les intérêts sur les emprungts de lettres de gage annuellement. Les flux d'intérêts dus irréguliers sont gérés par la Centrale de lettres de gage. Les excès de liquidités à long terme sont investis dans des papiers-valeurs de haute qualité avec des taux d'intérêts fixes. Des déficits de liquidité à court terme sont financés par des avances à terme fixes (engagements envers les banques à terme). En 2016, un montant de CHF 24'803.41 (année précédente: aucun effet) est de plus imputable aux taux négatifs.

10 | Produit des commissions

Le produit des commissions comprend les commissions sur les papiers-valeurs prêtés à la Banque Cantonale de Zurich.

11 | Produits divers

Les produits divers contiennent surtout des coupons et des lettres de gage prescrites.

12 | Commissions et émoluments

Les commissions pour l'encaissement des coupons sont portées à l'échéance au compte de résultat. Quant à la commission sur le remboursement des titres, elle est portée au passif sur un compte de régularisation pendant la durée des emprunts. Dès la série 443, seule une commission d'encaissement annuelle est payée et est chargée à l'échéance au compte de résultat. Les taxes de cotation SIX sont portées au compte de résultat après l'émission.

	2016 CHF 1 000	2015 CHF 1 000
Commission de paiement sur coupons/commission d'encaissement	3 011	3 429
Commission de paiement sur lettres de gage	313	374
Taxe de cotation SIX	202	175
Commissions et émoluments	3 526	3 978

13 | Conseil d'administration et personnel

Cette position comprend surtout les compensations versées au Conseil d'administration.

	2016 CHF 1 000	2015 CHF 1 000
Honoraires du Conseil d'administration et jetons de présence	134	126
Autres frais de personnel, assurances sociales	5	3
Conseil d'administration et personnel	139	128

14 | Frais généraux et administratifs

Cette position comprend essentiellement les frais pour la gestion opérationelle de la société.

	2016 CHF 1 000	2015 CHF 1 000
Gestion	2 287	2 186
Services de révision	104	126
Augmentation du capital-actions	65	0
Autres charges d'exploitation	321	303
Frais généraux et administratifs	2 777	2 615

15 | Frais d'émission

Le chiffre 4 des commentaires du bilan donne des informations supplémentaires sur la composition des frais.

16 | Amortissements et corrections de valeur

Aucun pendant l'exercice sous revue (année précédente: aucun).

17 | Provisions

Aucune pendant l'exercice sous revue (année précédente: aucune).

Autres commentaires sur les comptes annuels

Positions extraordinaires, uniques ou non périodiques du compte de résultat

Aucune pendant l'exercice sous revue (année précédente: aucune).

Engagements ne devant pas être portés au bilan

La gestion opérationnelle est réglée par un contrat de gestion conclu avec la Banque Cantonale de Zurich. Ce contrat a été actualisé au 1er janvier 2014 et est en vigueur pour deux ans. Il sera reconduit tacitement pour deux autres années, s'il n'est pas dénoncé au moins douze mois avant son arrivée à échéance. Aucune partie contractuelle n'a fait usage de ce droit de dénonciation. La rémunération des prestations dépend du volume de travail, respectivement du volume d'emprunts de lettres de gage à la fin de l'année calendaire.

Transactions avec des personnes proches
Depuis sa fondation en 1931, la Banque Cantonale de Zurich assure la gestion opérationnelle de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA. Elle met du personnel et l'infrastructure à disposition. La rémunération de ses prestations dépend du volume de travail, respectivement du volume d'emprunts de lettres de gage. Toutes les transactions bancaires sont faites par la Banque Cantonale de Zurich. Les services bancaires sont fournis aux conditions du marché.

Résultats sectoriels
Du fait de la simplicité du modèle d'affaires de la Centrale de lettres de gage (il s'agit exclusivement de l'octroi de prêts aux banques cantonales par prélèvement de fonds sur le marché suisse des capitaux), il n'y a pas à l'interne de reporting au niveau sectoriel. De ce fait, on renonce à la publication de résultats sectoriels.

Evènements essentiels après la clôture du bilan
Les comptes annuels ont été approuvés par le Conseil d'administration le 12 avril 2017. Ils doivent encore être approuvés par l'Assemblée générale. Entre la date de clôture du bilan et le 12 avril 2017, aucun événement particulier n'est survenu qui aurait dû être pris en compte et signalé à cet endroit.

Fonds propres

Les prescriptions sur les fonds propres des deux centrales de lettres de gage suisses sont réglées par la Loi sur l'émission de lettres de gage (LLG) et dans l'Ordonnance sur l'émission de lettres de gage (OLG).

A la date de clôture du bilan, les fonds propres (après emploi du bénéfice) se montent à:

	31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000
Capital-actions libéré	325 000	205 000
Réserves légales issues des bénéfices	37 390	37 025
Réserves facultatives issues des bénéfices	101 190	98 440
Bénéfice reporté	281	267
75 % du capital-actions non libéré	975 000	615 000
Fonds propres pouvant être pris en compte (art. 18 al. 2 OLG)	1 438 861	955 732
2 % des créances obligataires au bilan de	47 911 971	43 210 414
Fonds propres requis (art. 10 LLG)	958 239	864 208
Excédent de fonds propres	480 622	91 524
Taux de couverture des fonds propres	150,2 %	110,6 %

Emploi du bénéfice

Le 12 avril 2017, le Conseil d'administration a décidé de proposer à l'Assemblée générale d'employer le bénéfice de la manière suivante:

	2016 CHF 1 000	2015 CHF 1 000
Bénéfice reporté	267	1 345
Bénéfice annuel	7 229	4 347
A disposition de l'Assemblée générale	7 496	5 692
Attribution à la réserve légale	-365	-220
Attribution à la réserve facultative	-2 750	-2 130
Distribution de dividendes		
1,5 % sur 205'000 actions (CHF 1'000 libéré)		-3 075
2,0 % sur 205'000 actions (CHF 1'000 libéré)*	-4 100	
Bénéfice reporté à nouveau	281	267

*Le capital-actions libéré pendant l'année 2016 donne seulement droit au dividende à partir du 1er janvier 2017.

Si l'emploi du bénéfice proposé est accepté par l'Assemblée générale du 23 juin 2017, la distribution de dividendes sera de CHF 13.00 net (CHF 20.00 sous déduction de l'impôt anticipé de 35%) par action, avec valeur au 7 juillet 2017.

Emprunts de lettres de gage en circulation

ISIN	Série	Taux %	Prix d'émission* %	Libération	Echéance	Montant CHF mios. 31.12.2016	Montant CHF mios. 31.12.2015
CH 002 472 200 8	365	2,500	100,905	30.03.2006	30.03.2016		830
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
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 003 347 074 8	382	3,250	100,625	10.09.2007	10.09.2019	520	520
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 004 987 459 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
			102,520	31.10.2011			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
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 014 427 903 8	416	0,625	100,302	15.12.2011	15.12.2016		542

ISIN	Série	Taux %	Prix d'émission* %	Libération	Echéance	Montant CHF mios. 31.12.2016		Montant CHF mios. 31.12.2015	
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 018 291 088 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
CH 021 851 787 5	435	1,375	100,964	25.07.2013	22.04.2022		967		967
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
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		566
CH 023 547 534 7	444	1,000	100,567	17.02.2014	17.02.2021		718		718

Emprunts de lettres de gage en circulation

ISIN	Série	Taux %	Prix d'émission* %	Libération	Echéance	Montant CHF mios. 31.12.2016		Montant CHF mios. 31.12.2015	
CH 023 547 535 4	445	1,625	100,049	17.02.2014	17.06.2026	281		281	
			101,748	10.04.2014		125	406	125	406
CH 024 062 374 1	446	0,250	100,256	10.04.2014	21.06.2018		412		412
CH 024 062 375 8	447	0,875	100,573	10.04.2014	10.06.2021	618			618
			105,294	21.11.2016		84	702		
CH 024 259 527 7	448	0,500	100,163	30.04.2014	06.04.2020	209		209	
			100,759	20.06.2014		392	601	392	601
CH 024 259 614 3	449	1,125	100,973	30.04.2014	28.04.2023	142		142	
			101,978	20.06.2014		553	695	553	695
CH 024 586 398 7	450	1,500	100,363	20.06.2014	05.02.2029	200		200	
			105,149	15.09.2014		115	315	115	315
CH 024 820 462 7	451	0,250	100,255	17.07.2014	15.07.2019	252			252
			101,757	21.11.2016		210	462		
CH 024 820 964 2	452	1,000	100,828	17.07.2014	18.12.2023	433			433
			107,918	21.11.2016		104	537		
CH 025 360 908 2	453	0,125	100,166	15.09.2014	15.05.2019	395		395	
			101,525	16.03.2015		395	790	395	790
CH 025 360 923 1	454	0,750	100,378	15.09.2014	15.04.2024		570		570
CH 025 643 459 5	455	0,250	100,663	23.10.2014	21.02.2020	340		340	
			101,688	30.04.2015		325	665	325	665
CH 025 643 460 3	456	0,750	100,185	23.10.2014	23.09.2024	335		335	
			100,513	18.11.2014		223	558	223	558
CH 025 981 058 5	457	1,250	101,802	18.11.2014	16.11.2029		305		305
CH 026 343 297 0	458	0,500	100,339	22.12.2014	20.10.2023	385		385	
			104,731	19.11.2015		125	510	125	510
CH 026 343 298 8	459	1,000	101,521	22.12.2014	22.09.2028		655		655
CH 026 878 698 2	460	0,625	102,495	12.02.2015	12.02.2030		700		700
CH 027 348 538 0	461	0,375	101,676	16.03.2015	14.02.2025		250		250
CH 027 348 539 8	462	0,625	101,940	16.03.2015	16.07.2029		366		366
CH 027 866 710 7	463	0,125	100,129	30.04.2015	12.03.2024	460		460	
			101,343	19.11.2015		181	641	181	641
CH 027 866 711 5	464	0,500	101,490	30.04.2015	30.04.2030	333		333	
			96,415	28.07.2015		370	703	370	703
CH 028 584 935 9	465	0,375	100,918	30.06.2015	30.08.2023		718		718
CH 028 584 936 7	466	0,625	100,115	30.06.2015	30.06.2027	295		295	
			104,001	19.11.2015		141	436	141	436
CH 028 828 638 5	467	0,500	100,586	28.07.2015	28.07.2025	740		740	
			103,841	19.11.2015		221	961	221	961
CH 029 518 637 0	468	0,000	100,875	15.09.2015	15.07.2020	232		232	
			101,884	19.11.2015		60		60	292
			102,011	25.07.2016		405	697		
CH 029 518 638 8	469	0,375	100,664	15.09.2015	15.09.2025	167			167
			103,475	21.11.2016		108	275		
CH 030 087 426 7	470	0,125	100,114	02.11.2015	17.07.2024		267		267

ISIN	Série	Taux %	Prix d'émission* %	Libération	Echéance	Montant CHF mios. 31.12.2016		Montant CHF mios. 31.12.2015	
CH 030 087 428 3	471	0,625	100,181	02.11.2015	01.11.2030	487		487	
			101,941	19.11.2015		189	676	189	676
CH 030 617 372 2	472	0,000	100,000	15.12.2015	25.07.2023	274			274
			100,000	11.02.2016		390			
			101,500	21.10.2016		333	997		
CH 030 617 373 0	473	0,125	100,248	15.12.2015	25.02.2026		105		105
CH 030 617 374 8	474	0,500	100,917	15.12.2015	20.09.2030	233			233
			100,358	15.12.2016		155	388		
CH 030 725 642 7	475	0,250	100,089	11.02.2016	11.02.2028	138			
			100,917	30.03.2016		394			
			101,639	21.11.2016		160	692		
CH 030 725 645 0	476	0,600	100,334	11.02.2016	11.12.2035		393		
CH 031 251 269 9	477	0,000	101,150	30.03.2016	15.12.2021		336		
CH 031 251 271 5	478	0,500	101,576	30.03.2016	30.03.2034		485		
CH 031 940 373 6	479	0,000	101,358	07.06.2016	07.11.2022		390		
CH 031 940 374 4	480	0,050	100,416	07.06.2016	06.11.2026	276			
			100,823	25.07.2016		397			
			100,003	21.11.2016		231	904		
CH 031 940 378 5	481	0,300	100,626	07.06.2016	06.06.2031	212			
			103,702	25.07.2016		277	489		
CH 033 658 766 9	482	0,000	101,097	02.09.2016	14.06.2024		310		
CH 033 658 771 9	483	0,000	100,209	02.09.2016	27.01.2027		270		
CH 033 658 772 7	484	0,125	101,158	02.09.2016	02.09.2031	183			
			100,213	21.10.2016		150			
			95,755	28.11.2016		236	569		
CH 033 764 558 1	485	0,000	100,000	21.10.2016	02.10.2026		277		
CH 034 458 380 9	486	0,125	100,212	28.11.2016	02.12.2024		487		
CH 034 458 381 7	487	0,375	100,325	28.11.2016	24.10.2028		412		
CH 034 458 379 1	488	0,250	100,846	15.12.2016	21.05.2025		475		
Total							47 645		42 876

D = Placement direct

*Au 1er mars 2015, la commission de placement est passée du principe brut au principe net. A partir de cette date, les prix d'émission sont en conséquence plus bas.

Rapport de l'organe de révision

En notre qualité d'organe de révision, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA, comprenant le bilan, le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie, la réconciliation des mouvements dans les fonds propres et l'annexe (voir en pages 14 - 31 du rapport de gestion) pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2016.

Responsabilité du Conseil d'administration
La responsabilité de l'établissement des comptes annuels, conformément avec les directives régissant l'établissement des comptes annuels de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA, des normes Swiss GAAP RPC, aux dispositions légales et aux statuts, incombe au Conseil d'administration. 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 réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne contiennent pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels puissent contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'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 dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion d'audit
Selon notre appréciation, les comptes annuels pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2016 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats, en conformité avec les directives régissant l'établissement des comptes annuels de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA, les normes Swiss GAAP RPC et sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Eléments clés de l'audit au titre de la circulaire 1/2015 de l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR)
Les éléments clés de l'audit sont les éléments qui, selon notre jugement professionnel, sont les plus importants pour notre audit des comptes annuels. Nous avons examiné ces éléments dans le cadre de l'audit des comptes annuels et nous les avons pris en compte lors de la constitution de l'opinion d'audit que nous avons émise; il n'est pas fourni d'opinion d'audit distincte à leur sujet.

Nous avons respecté les responsabilités décrites dans la section «Responsabilité de l'organe de révision» du présent rapport, y compris les responsabilités liées aux éléments clés. Notre audit comprend la mise en œuvre de procédures définies en fonction de notre évaluation du risque d'anomalies significatives dans les comptes annuels. Les résultats de nos procédures

d'audit, y compris les procédures réalisées afin de répondre aux éléments décrits ci-dessous, constituent la base pour fonder notre opinion d'audit sur les comptes annuels (voir en pages 14 - 31 du rapport de gestion).

Activité de crédit – Dépréciation des prêts de lettres de gage aux membres

Faits significatifs du contrôle
Les prêts de lettres de gage aux banques membres totalisent CHF 47.6 milliards au 31 décembre 2016, soit 98.4 % du total du bilan. A la date du bilan, aucun correctif de valeur n'est enregistré. La Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA présente les prêts de lettres de gage aux banques membres à la valeur nominale. La détermination d'un éventuel besoin de provision pour dépréciation d'actif est réalisée sur base individuelle et se mesure à la différence entre la valeur nominale de la créance et le montant de récupération probable, en tenant compte du risque de contrepartie et de la valeur des gages. Conformément aux dispositions règlementaires, les banques membres de la Centrale de lettres de gage doivent couvrir les prêts reçus par des créances hypothécaires gagées à hauteur de minimum 115 %. Seuls les immeubles d'habitation situés en Suisse peuvent servir de couverture des prêts de lettres de gage et le taux de nantissement maximum est limité à deux tiers de leur valeur de nantissement.

L'appréciation de la valeur des prêts de lettres de gage et, en particulier, le respect des dispositions règlementaires de la Centrale de lettres de gage pour la couverture des prêts de lettres de gage est essentielle pour la détermination de la fortune, de la situation financière et de la capacité bénéficiaire de la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA. De ce fait elle représente un domaine de contrôle essentiel.

La Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA décrit les principes de présentation et d'évaluation ainsi que d'autres informations relatives aux prêts de lettres de gage pages 14 (bilan), 19 (principes de présentation et d'évaluation) ainsi que 22 (tableau des prêts de lettres de gage) de son rapport annuel.

Approche d'audit
Nos contrôles comprenaient en particulier l'appréciation de la solvabilité de l'emprunteur ainsi que le respect des dispositions réglementaires relatives à la couverture des prêts. Les membres de la Centrale de lettres de gage doivent également charger leur société d'audit respective de réaliser un contrôle annuel du registre des gages et de la couverture des prêts (Loi sur l'émission de lettres de gage, art. 38b). Dans le cadre de notre révision, nous avons également pris connaissance des rapports des sociétés d'audit des banques membres.

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 (art. 728 CO et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Conformément à l'article 728a al. 1 chiffre 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, défini selon les 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 et recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Zurich, le 12 avril 2017

Ernst & Young SA

Stefan Lutz
Expert-réviseur agréé
(Réviseur responsable)

Harald Schrenk

Aperçu pluriannuel

(exercices comptables)

	2016 CHF 1 000	2015 CHF 1 000	2014 CHF 1 000	2013 (9 mois) CHF 1 000	2012/13 CHF 1 000
Activité d'émission					
Emissions	8 278 000	7 634 000	8 224 000	6 578 000	5 511 000
Remboursements	-3 509 000	-3 053 000	-3 833 000	-2 415 000	-2 315 000
Evolution	4 769 000	4 581 000	4 391 000	4 163 000	3 196 000

	31.12.2016 CHF 1 000	31.12.2015 CHF 1 000	31.12.2014 CHF 1 000	31.12.2013 CHF 1 000	31.03.2013 CHF 1 000
Volume des lettres de gage					
Emprunts/prêts de lettres de gage	47 645 000	42 876 000	38 295 000	33 904 000	29 741 000

	31.12.2016 %	31.12.2015 %	31.12.2014 %	31.12.2013 %	31.03.2013 %
Taux d'intérêt moyen pondéré par les capitaux					
Emprunts de lettres de gage en circulation	1,05	1,25	1,49	1,78	2,02
Prêts de lettres de gage en circulation	1,06	1,26	1,50	1,78	2,02

	2016 RPC CHF 1 000	2015 RPC CHF 1 000	2014 RPC CHF 1 000	2013 (9 mois) CHF 1 000	2012/13 CHF 1 000
Compte de résultat					
Produit d'exploitation	14 736	12 326	13 162	8 661	12 237
dont marge d'intérêt sur les lettres de gage	5 750	3 518	1 161	0	0
dont autre résultat d'intérêt	8 887	8 729	11 859	8 596	12 063
Frais de commission et émoluments	-3 526	-3 978	-4 598	-3 232	-4 168
Frais administratifs	-2 916	-2 743	-2 698	-1 900	-2 270
Frais d'émission	-1 064	-1 258	-1 643	-1 401	-2 052
Bénéfice brut	7 229	4 347	4 224	2 128	3 748
Bénéfice annuel	7 229	4 347	4 224	2 128	3 748

	31.12.2016 RPC CHF 1 000	31.12.2015 RPC CHF 1 000	31.12.2014 RPC CHF 1 000	31.12.2013 CHF 1 000	31.03.2013 CHF 1 000
Fonds propres (après emploi du bénéfice)					
Fonds propres requis (art. 10 LLG)	958 239	864 208	772 400	684 657	601 501
Fonds propres pouvant être pris en compte (art. 18 al. 2 OLG)	1 438 861	955 732	954 460	790 050	789 779
Excédent de fonds propres	480 622	91 524	182 060	105 393	188 278
Taux de couverture des fonds propres	150,2 %	110,6 %	123,6 %	115,4 %	131,3 %

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.03.2013
Rating (emprunts)					
Moody's	Aaa (stable)	Aaa (stable)	Aaa (stable)	Aaa (stable)	Aaa (stable)
Banque Cantonale de Zurich	AAA (stable)	AAA (stable)	AAA (stable)	AAA (stable)	AAA (stable)

Ce texte a été traduit. Seule la version allemande fait foi.

Impressum
Editeur Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA, Case postale, CH-8010 Zurich
Conseils stratégiques Stephan Bochsler Consulting, CH-8914 Aeugst am Albis
Conception & Graphisme Concept & Artwork AG, CH-8044 Gockhausen
Photos Ralph Bensberg (couverture), Palma Fiacco (page 6)
Impression Staffel Medien AG, CH-8045 Zurich
© Copyright 2017, Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses SA

Centrale de lettres de gage
Banques Cantonales Suisses