

4 Angaben zu den Vermögensanlagen

4.1 Allgemeines

4.1.1 Grundsätze und Organisation

Der Stiftungsrat der PKZH hat als oberstes Organ für die Vermögensanlagen die Grundzüge der Anlagestrategie und -organisation in einem Organisationsreglement und im Anlagekonzept niedergelegt. Das noch durch die Kassenkommission der Versicherungskasse der Stadt Zürich (VKZH) in Kraft gesetzte Anlagekonzept vom 8. Januar 2002 wurde durch den Stiftungsrat gemäss Beschluss vom 3. Dezember 2002 für die PKZH unverändert übernommen.

Die Erfüllung der reglementarischen Verpflichtungen erfordert eine Minimalrendite, die vom technischen Zinssatz für die Deckungskapitalien der Pensionierten, vom BVG-Minimalzins auf den Altersguthaben sowie den Kosten für die zunehmende Lebenserwartung abhängt. Bei einem BVG-Minimalzins von 3% beträgt die Minimalrendite 4.1%. Mittels darüber hinausgehender Renditen sollen Reserven mit den in Kapitel 2.3 und 2.4 dieses Anhangs angegebenen Zweckbestimmungen geäufnet werden.

Das Anlagekonzept legt die prozentuale Aufteilung des Vermögens auf Anlagekategorien fest («Strategische Allokation», vgl. Spalte «Zielallokation» der Tabelle in Kapitel 4.2.1 des Anhangs). Die strategische Allokation basiert auf den Anforderungen der Verpflichtungen und der vom Stiftungsrat vorgegebenen Risikotoleranz.

Für die Umsetzung des Anlagekonzeptes ist eine vom Stiftungsrat gewählte Anlagekommission verantwortlich. Wertschriftenanlagen erfolgen ausschliesslich indirekt über Banken oder andere spezialisierte Institutionen (Grundsatz der externen Verwaltung). Die Depothaltung der Wertschriften ist einer Bank übertragen (Global Custodian), die als Zentralstelle weitere operative und beratende Aufgaben erfüllt.

4.1.2 Bericht zu Erweiterungen der Anlagemöglichkeiten gemäss Art. 59 BVV 2

Der Anteil Aktien Ausland (siehe Tabelle 4.2.1) belief sich Ende Jahr auf 30.1% (Vorjahr 22.3%) und lag damit über der Limite von 25%. Überschritten wurde mit 46.6% (Vorjahr 41.3%) auch die Limite von 30% für FW-Nominalwertanlagen und Auslandaktien zusammen.

Diese Überschreitungen stützen sich auf das geltende Anlagekonzept ab. Sie sind Teil des strategischen Ziels einer weltweiten Anlagediversifikation, um zu einem optimalen Rendite-Risiko-Verhältnis zu gelangen. Unter Einbezug der Absicherungsstrategie gegenüber dem US-Dollar, Yen und Britischen Pfund reduziert sich das Fremdwährungsexposure für FW-Nominalwertanlagen und Auslandaktien von 46.6% auf 29.9% (Vorjahr von 41.3% auf 26.0%).

Im Rahmen der nichttraditionellen Anlagen nimmt die PKZH Investitionen in Commodities, in nichtbörsenkotierte in- und ausländische Aktien sowie in Hedge Funds vor. Auch diese Anlagen stützen sich auf das geltende Anlagekonzept ab. Dieses weist namentlich nach, dass die nichttraditionellen Anlagekategorien das Anlagerisiko des Kassenvermögens in schwierigen Marktphasen vermindern und damit die Anlagesicherheit insgesamt verbessern.

Investitionen in Private Equities erfolgen zeitlich gestaffelt über Institutionen, die Gewähr für ein breit diversifiziertes und professionell ausgewähltes Portfolio bieten. Die Anlagen in Commodities wurden über ein im Wesentlichen indexiertes Mandat zur Nachbildung von Rohwaren-Indizes getätigt. Die Hedge-Funds-Anlagen verteilen sich auf sieben «Funds of Funds», die in insgesamt rund 130 Hedge Funds investieren und vier verschiedene Strategien abdecken.

Anlagestrategisch sind die nichttraditionellen Anlagekategorien dadurch begründet, dass ihre Renditen nur in beschränktem Mass parallel zu den Aktien- und Obligationenmärkten verlaufen, wodurch das Schwankungsrisiko des Gesamtvermögens gesenkt wird.

4.2 Stand der Anlagen

4.2.1 Zusammensetzung nach Anlagekategorien

	Werte ohne Optionen				Werte inkl. Optionen		Zielallokation in %	Max. Limite BVV 2 in %
	Mio. CHF 31.12.2003	in %	Mio. CHF 31.12.2002	in %	in % ¹⁾ 2003 2002			
Nominalwertanlagen	4'710	43.0	5'140	51.2			37.5	-
Flüssige Mittel CHF	320	2.9	282	2.8			-	-
Kontokorrent bei der Stadt Zürich	63	0.6	39	0.4			-	-
Annuitäten-Guthaben bei der Stadt Zürich	792	7.2	827	8.2			-	-
Hypotheken	642	5.9	710	7.1			-	75
CHF-Obligationen Inlandschuldner	1'049	9.6	1'031	10.3			-	-
CHF-Obligationen Auslandschuldner	700	6.4	897	8.9			-	30.0
CHF-Total inkl. Terminkonten, ohne Währungsabsicherung	3'566	32.5	3'786	37.7			25.0	100
Flüssige Mittel FW	17	0.2	20	0.2			-	-
FW-Obligationen und gebundene Geldmarktinstrumente in FW	1'127	10.3	1'334	13.3			12.5	20.0
FW-Total, inkl. Terminkonten, ohne Währungsabsicherung	1'144	10.4	1'354	13.5			-	-
Sachwertanlagen	6'155	56.1	4'769	47.4	56.1	47.4	62.5	70.0
Aktien Schweiz	1'071	9.8	1'089	10.8			8.0	30.0
Aktien Ausland	3'300	30.1	2'245	22.3	30.1	22.3	32.0	25.0
Immobilienfonds	848	7.7	537	5.3			10.0	50.0
Private Equities	197	1.8	167	1.7			5.0	-
Commodities	260	2.4	244	2.4			2.5	-
Hedge Funds	480	4.4	487	4.9			5.0	-
Währungsabsicherung	98	0.9	138	1.4			-	-
Total	10'963	100.0	10'047	100.0			100	-
Davon Aktien (inkl. Private Equities und Aktien von Immobiliengesellschaften)	4'951	45.2	3'699	36.8			-	50.0
Davon Auslandschuldner	2'437	22.2	2'721	27.1			-	30.0
Davon Auslandaktien (inkl. Private Equities) und FW-Nominalwertanlagen	5'110	46.6	4'158	41.3			-	30.0
FW-Exposure von Auslandaktien (inkl. Private Equities) und FW-Nominalwertanlagen unter Einbezug der Währungsabsicherung	3'275	29.9	2'613	26.0			-	-

¹⁾ Adjustierung gemäss BVV 2 (engagementerhöhende Optionen), siehe Kapitel 4.2.2 lit. b

Obige Tabelle gibt die effektive Aufteilung der Anlagen an. Sie weicht von den Tabellen auf Seiten 18 und 20 des Geschäftsberichtes leicht ab, weil diese die Vermögensaufteilung auf Mandate darstellen und aktive Manager zu weniger als 100% ihres Mandatsvolumens investiert sein können. Die daraus resultierende Liquidität ist in der obigen Tabelle der Kategorie Nominalwerte zugeordnet.

Aufgliederung der flüssigen Mittel

	31.12.2003		31.12.2002	
	Mio. CHF	in %	Mio. CHF	in %
Flüssige Mittel CHF	320	2.9	282	2.8
CHF-Kontokorrent-Guthaben, MMF, Treuhandfestgelder, Margenkonten	376	3.4	279	2.8
CHF-Futures Gegenbuchungen	-57	-0.5	-	-
Nichtstrategische Devisentermingeschäfte CHF	-	-	3	-
Flüssige Mittel FW	17	0.2	20	0.2
FW-Kontokorrent-Guthaben, MMF, Treuhandfestgelder, Margenkonten	325	3.0	257	2.6
FW-Futures-Gegenbuchungen	-309	-2.8	-234	-2.3
Nichtstrategische Devisentermingeschäfte FW	-	-	-3	-

4.2.2 Darstellung der laufenden derivativen Instrumente

Der Einsatz von derivativen Instrumenten erfolgte im Berichtsjahr 2003 im Rahmen der Vorschriften gemäss Art. 56a BVV 2.

a) Marktwert

Das per 31. Dezember 2003 ausgewiesene Anlagevermögen von CHF 10.963 Mrd. beinhaltet den Marktwert aller offenen derivativen Positionen (mit eingeschlossen sind auch die sich aus «Corporate Actions» ergebenden Bezugsrechte).

b) Engagement inkl. Derivate gemäss BVV 2

In der Tabelle 4.2.1 sind Positionen in klassischen Termingeschäften, Futures und Swaps zu ihrem vollen Engagement gemäss BVV 2 bereits enthalten. Diese sind auf die Anlagekategorien CHF-Nominalwerte mit CHF 57.4 Mio. (Vorjahr CHF 0.0 Mio.), FW-Nominalwerte mit CHF 10.0 Mio. (Vorjahr CHF 1.4 Mio.), Aktien Ausland mit CHF 40.4 Mio. (Vorjahr CHF 4.4 Mio.) und Commodities mit CHF 259.9 Mio. (Vorjahr CHF 244.0 Mio.) aufgeteilt.

Werden die Positionen in Optionen nach den in Art. 56a BVV 2 festgehaltenen Kriterien berücksichtigt, so bleibt der prozentuale Anteil am Gesamtvermögen in den betreffenden Anlagekategorien, wie in Tabelle 4.2.1 unter der Spalte «Optionen» aufgeführt, unverändert.

Auf Ende 2003 wurden wie im Vorjahr keine Optionen auf Schweizer Aktien, die das Engagement erhöhen, gehalten. Das Exposure der Aktien Schweiz bleibt somit unverändert bei 9.8%. Das in Schweizer Franken ausgedrückte Exposure der Aktien Ausland erhöht sich um CHF 0.4 Mio. (Vorjahr CHF 0.1 Mio.). Der prozentuale Anteil von 30.1% ändert sich nicht (Vorjahr ebenfalls unveränderter Anteil von 22.3%). Der gesamte Sachwertanteil bleibt unverändert bei 57.0% (Vorjahr unverändert 47.4%).

c) Liquiditätsdeckung; Ausweis der physischen Deckung für Derivate, die das Engagement reduzieren

Für die offenen derivativen Positionen per Ende Berichtsjahr nach Art. 56a BVV 2 bestand eine volle Deckung.

Die für engagementerhöhende derivative Positionen erforderliche Liquidität belief sich auf CHF 369 Mio. (Vorjahr CHF 250 Mio.), die vorhandene Liquidität betrug CHF 686 Mio. (Vorjahr CHF 611 Mio.). Bei den Commodities war eine «Short Nickel Futures Position» von CHF 1.1 Mio. durch eine «Long Position» von CHF 2.7 Mio. (längerer Verfall) gedeckt.

d) Gegenparteien

Per 31. Dezember 2003 wurden 144 (Vorjahr 79) offene Derivatpositionen registriert. Davon bestand für die PKZH ein Gegenparteirisiko in der Höhe von CHF 99.0 Mio. (Vorjahr CHF 139.1 Mio.). Alle 39 Nicht-Devisentermin-Kontrakte (Vorjahr 34) waren börsengehandelt. Darin sind 5 Optionskontrakte (Vorjahr 1) enthalten, deren Wiederbeschaffungswert CHF 0.4 Mio. (Vorjahr CHF 0.1 Mio.) betrug. Es bestanden 105 Devisentermin-Kontrakte (Vorjahr 45).

4.2.3 Anlagen beim Arbeitgeber

Die PKZH unterhielt am 31. Dezember 2003 folgende Guthaben gegenüber der Stadt Zürich (die Prozentzahlen beziehen sich auf das Gesamtvermögen):

	2003		2002	
	in Mio. CHF	in %	in Mio. CHF	in %
Annuitäten	792.2	7.2	827.0	8.2
Kontokorrent	63.4	0.6	39.1	0.4
Total	855.6	7.8	866.1	8.6

Das Annuitäten-Guthaben beinhaltet eine Zinskomponente von 4%. Der Zins für die Kontokorrent-Anlagen wird entsprechend dem «LIBOR 3 Monate» verzinst. Aufgrund der von der Schweizerischen Nationalbank publizierten Tageswerte ergab sich für das Jahr 2003 ein Durchschnittssatz von 0.33% (Vorjahr 1.16%).

4.2.4 Wertschriftenausleihe

In der Berichtsperiode wurden Einnahmen von insgesamt CHF 1.6 Mio. (Vorjahr CHF 1.2 Mio.) erzielt, was 0.15‰ (Vorjahr 0.12‰) vom durchschnittlichen Gesamtvermögen bzw. 0.23‰ (Vorjahr 0.18‰) vom durchschnittlich ausleihbaren Wertschriftenvermögen ausmacht.

Das Ausleihen von Wertschriften wird ausschliesslich durch die zentrale Depotbank (Global Custodian) betrieben. Sie hat sich dabei an das von der Anlagekommission im Januar 1995 beschlossene und 1997 sowie 1998 revidierte Subkonzept für die Wertschriftenausleihe zu halten. Weiter massgebend ist der vor allem die Sicherstellung regelnde «Anhang B» des Wertschriftenausleihe-Vertrages mit der Depotbank, der auf den 1. Juni 2003 revidiert wurde. Die entsprechende Aufdatierung des Subkonzeptes, das u.a. die Sicherstellung, die Gewährleistung der Freiheit der externen Vermögensverwalter sowie die Berichterstattungspflicht der Depotbank festhält, ist pendent.

Securities Lending	31. Dezember 2003	31. Dezember 2002
<u>Ausgeliehene Titel</u> , in Mio. CHF	465.8	472.0
<u>Ausleihbare Titel</u> , in Mio. CHF	7'020.9	6'576.0
<u>Ausgeliehene Titel</u> in % der ausleihbaren Titel	6.6	7.2

4.2.5 Performance

Das gesamte Anlagevermögen der PKZH ist während der Berichtsperiode um CHF 916 Mio. (Vorjahr CHF –933 Mio.) auf CHF 10.963 Mrd. (Vorjahr 10.047 Mrd.) gestiegen. Diese Wertsteigerung setzt sich zusammen aus dem aktuarischen Netto-Mittelabfluss von CHF 194 Mio. (Vorjahr CHF 217 Mio.) sowie aus der Wertveränderung des Anlagevermögens, beinhaltend Kursveränderungen und Erträge, von CHF 1.11 Mrd. (Vorjahr CHF –716 Mio.).

Die Wertveränderung der Anlagen entspricht einer Performance von 11.2% (Vorjahr –6.6%). Die theoretische Vergleichsrendite lag bei 11.7% (Vorjahr –7.5%). Ihre Berechnung erfolgt aufgrund der Börsenindizes, die entsprechend der Anlagestrategie gewichtet werden (inklusive Währungsabsicherung).