

6 Vermögensanlagen und Nettoergebnis

6.1 Organisation der Anlagetätigkeit und Anlagekonzept

Regelung von Organisation und Zuständigkeiten	Organisationsreglement (siehe 1.3)			
Anlagereglement (mit Anlagestrategie und ergänzenden Regeln zur Organisation)	Anlagekonzept (siehe 1.3)			
Detailbestimmungen	Detailkonzept Anlagestrategie und Detailkonzept Anlageorganisation (siehe 1.3)			
Minimalrendite zur Erfüllung der bundesrechtlichen und reglementarischen Verpflichtungen		2005 in %	2004 in %	
	Minimalrendite¹⁾	3.80	3.69	
	<u>Aktiv Versicherte</u>			
	BVG-Mindestzins	2.50	2.25	
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50	
	Mindestrendite Aktiv Versicherte	3.00	2.75	
	<u>Pensionierte</u>			
	Technischer Zinssatz	4.00	4.00	
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50	
	Mindestrendite Pensionierte	4.50	4.50	
	Zielrendite zur Erfüllung der unternehmerischen Leistungsziele (siehe 3.1.1) unter der Hypothese, dass die Teuerungsrate mittelfristig (Zeithorizont 5 bis 10 Jahre) bei 1.5% pro Jahr liegt		2005 in %	2004 in %
		Zielrendite¹⁾	5.54	5.54
		<u>Aktiv Versicherte</u>		
Modellmässiger Mindestzins		3.00	3.00	
Kosten zunehmende Lebenserwartung		0.50	0.50	
Erwartete Teuerung		1.50	1.50	
Zielrendite Aktiv Versicherte		5.00	5.00	
<u>Pensionierte</u>				
Technischer Zinssatz		4.00	4.00	
Kosten zunehmende Lebenserwartung		0.50	0.50	
Erwartete Teuerung		1.50	1.50	
Zielrendite Pensionierte		6.00	6.00	

¹⁾ Gewichtetes Mittel gemäss Anteil Aktiv Versicherte / Pensionierte (2005: 46.45% / 53.55%; 2004: 46.29% / 53.71%)

Verwendung der über den Minimalzins hinausgehenden Renditen	Bildung von Wertschwankungsreserven und Freien Mitteln (Zielgrösse und Zweckbestimmung siehe 6.3 und 5.4)
Strategische Aufteilung des Vermögens	Siehe 6.4
Verantwortliches Organ für die Umsetzung der Anlagestrategie	Anlagekommission (Mitglieder siehe Geschäftsbericht, Seite 47)
Bewirtschaftung der Wertschriften, Immobilien und nichttraditionellen Anlagen	Auf Mandatsbasis durch Banken oder andere spezialisierte Institutionen oder mittels Beteiligungen an kollektiven Anlageinstrumenten wie Anlagestiftungen und Fonds gemäss dem Grundsatz der externen Verwaltung (Aufteilung siehe Tabelle, Seite 35).
Hypothekarverwaltung	Finanzverwaltung Stadt Zürich
Depothaltung und Wertschriften-administration	Bank Pictet, Genf
Allgemeine Anlageberatung	ECOFIN Investment Consulting AG, Zürich
Loyalität in der Vermögensverwaltung	Unterstellung unter den «Verhaltenskodex in der beruflichen Vorsorge»

Die Mandate und Beteiligungen der PKZH beziehen sich auf einzelne Anlagekategorien oder Subsegmente davon. Mit allen Vermögensverwaltern (Portfoliomanagern) werden mandatspezifische Verträge abgeschlossen. Darin enthaltene Anlagerichtlinien und Rahmenbedingungen stellen sicher, dass die Anlagestrategie der PKZH insgesamt eingehalten wird. Innerhalb der vertraglichen Vorgaben sind die Portfoliomanager bei der Auswahl der einzelnen Anlagen frei. Die Anlagen in Private Equities, Hedge Funds, Commodities und teilweise in Immobilien und Aktien setzt die PKZH mittels Beteiligungen an Stiftungen, Fonds und ähnlichen kollektiven Instrumenten um. Bei den ersten beiden Anlagekategorien stützt sich die Anlagekommission auf die Fachberatung spezialisierter Firmen ab.

Mandate und Beteiligungen Ende 2005

	aktiv verwaltet		passiv verwaltet		Total	
	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF
CHF-Nominalwerte	3	-47.9	5	3'476.3	8	3'428.4
Annuitäten-Guthaben u. Kontokorr. Stadt	–	–	2	836.5	2	836.5
Hypotheken	–	–	1	614.0	1	614.0
Obligationen und Geldmarkt CHF	–	–	2	2'025.8	2	2'025.8
Währungsabsicherung ¹⁾	3	-47.9	–	–	3	-47.9
– Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾		-47.9		273.2		225.3
Fremdwährungs-Nominalwerte	1	329.8	1	1'333.9	2	1'663.7
Obligationen und Geldmarkt FW	1	329.8	1	1'333.9	2	1'663.7
– Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾		2.8		16.6		19.4
Immobilien indirekt²⁾	10	893.2	1	322.4	11	1'215.6
Immobilien Inland	7	646.2	–	–	7	646.2
Immobilien Ausland	3	250.0	1	322.4	4	572.4
– Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾		6.4		0.4		6.8
Aktien Schweiz	–	–	1	1'056.4	1	1'056.4
Aktien Schweiz SPI	–	–	1	1'056.4	1	1'056.4
– Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾		0.0		0.7		0.7
Aktien Ausland	5	1'322.2	4	2'965.1	9	4'287.3
Europa	–	–	1	890.6	1	890.6
Nordamerika	–	–	1	1'793.0	1	1'793.0
Japan	2	343.3	–	–	2	343.3
Pazifischer Raum	–	–	1	130.0	1	130.0
Emerging Markets	2	645.0	–	–	2	645.0
Welt und Welt SRI	1	333.8	1	151.5	2	485.4
– Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾		9.3		4.7		14.0
Total Aktien und Nominalwerte	19	2'497.3	12	9'154.1	31	11'651.4
Private Equities⁴⁾	48	338.9	–	–	48	338.9
Commodities	–	–	1	314.9	1	314.9
Hedge Funds	9	864.4	–	–	9	864.4
– Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾		4.7		0.0		4.7
Total nichttraditionelle Anlagen	57	1'203.3	1	314.9	58	1'518.2
Total Finanzanlagen	76	3'700.6	13	9'469.0	89	13'169.6
Übriges Vermögen						13.4
Total Vermögensanlagen						13'183.0

¹⁾ Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dezember 2005. Das konsolidierte Mandatsvolumen der drei Mandate beträgt per Ende Dezember 2005 CHF 3.89 Mrd.

²⁾ Drei Mandate zur Bewirtschaftung von börsengehandelten Immobilienfonds und -gesellschaften, acht Beteiligungen an Immobilienstiftungen und -gesellschaften.

³⁾ Werden die kurzfristigen Geldanlagen der Sachwert-Anlagekategorien von der Summe der Mandatsvolumen abgezogen, resultiert der effektiv in Sachwertanlagen investierte Betrag gemäss Tabelle in Abschnitt 6.4. Allerdings ergeben sich dabei noch kleinere Verschiebungen unter den einzelnen Anlagekategorien.

⁴⁾ Bereits investiertes Kapital in fünf Beteiligungen am Private-Equity-Teilvermögen der Avadis Vorsorgestiftung und 43 Beteiligungen an Private-Equity-Fonds. Die PKZH ist im Rahmen dieser Beteiligungen weitere Investitionsverpflichtungen («Commitments») in Höhe von rund CHF 403.9 Mio. eingegangen, um langfristig die Zielallokation von 5% des Gesamtvermögens zu erreichen.

6.2 Erweiterungen gemäss Art. 59 BVV2

Per Ende 2005 betrug der Anteil von Anlagen bei den Arbeitgebern Stadt Zürich und angeschlossenen Unternehmen (AU) 9.2% (siehe Kap. 6.8) und überschritt somit die Limite von 5%. Der Anteil der Anlagen bei der Stadt Zürich betrug dabei 6.3%, jener der AU 2.9%. Es existiert kein offizielles Rating für die Schuldnerqualität der Stadt Zürich. Ihre Bonität kann jedoch als sehr gut bezeichnet werden, dies zeigt sich auch anhand des ZKB-Bonitätsratings für die Stadt Zürich von AA+. Die Hypothekendarlehen bei den AU sind einerseits durch die zugrunde liegenden Immobilien gedeckt und unterliegen zudem teilweise einer Garantie der Stadt Zürich. Die Limitenüberschreitung hat folglich keine negative Auswirkung auf die Sicherheit der CHF-Nominalwertanlagen der PKZH. Der Grossteil der Anlagen bei der Stadt Zürich stammt aus einem Annuitätenguthaben. Dieses wird seit 1995 bis 2019 in Jahrestanchen amortisiert. Gemäss Amortisationsplan würde bei unveränderten Werten für Gesamtvermögen, städtisches Kontokorrent und Hypothekendarlehen bei den AU die 5%-Limite erstmals per Ende 2017 nicht mehr überschritten werden.

Der Anteil Aktien Ausland (siehe Tabelle 6.4) belief sich Ende Jahr auf 32% (Vorjahr 33.7%) und lag damit über der Limite von 25%. Überschritten wurde mit 47% (Vorjahr 52.1%) 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 USD, JPY, GBP und EUR reduziert sich das Fremdwährungsexposure für FW-Nominalwertanlagen und Auslandaktien auf 31.5% (Vorjahr 29.9%).

Im Rahmen der nichttraditionellen Anlagen nimmt die PKZH Investitionen in Commodities, in nicht börsenkotierte 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 einen im Wesentlichen indexierten Fonds zur Nachbildung von Rohwaren-Indizes getätigt. Die Hedge-Funds-Anlagen verteilen sich auf neun Funds-of-Funds, die in insgesamt rund 200 Hedge Funds investieren und fünf 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.

6.3 Zielgrösse und Berechnung der Wertschwankungsreserve

	in CHF
Stand Wertschwankungsreserve am 31. Dezember 2004	1'889'543'049
– Zuweisung zulasten Betriebsrechnung 2005	69'770'295
Wertschwankungsreserve gemäss Bilanz 31. Dezember 2005	1'959'313'344
Zielgrösse der Wertschwankungsreserve	1'959'313'344
<u>Reserve</u> defizit der Wertschwankungsreserve	0

Die Wertschwankungsreserve dient dem Ausgleich von Wert- bzw. Renditeschwankungen des Anlagevermögens. Ihre Zielgrösse wird durch den Stiftungsrat im Reservenkonzept festgelegt. Sie ist aus dem Anlagekonzept abgeleitet. Dieses beruht auf einer Asset-Liability-Studie, die von einer externen Firma erstellt wurde. Die Studie berücksichtigte insbesondere folgende Einflussfaktoren: Die Entwicklung der Verpflichtungen, die Minimal- und die Zielrendite der PKZH, die vom Stiftungsrat vorgegebene Risikotoleranz (Richtwerte für die höchstens tolerierbare Wahrscheinlichkeit, dass der Deckungsgrad unter 100% sinkt) sowie die erwarteten Rendite-, Risiko- und Korrelationseigenschaften der berücksichtigten Anlagekategorien. Das Anlagekonzept stellt fest, dass bei der gewählten Anlagestrategie die Richtwerte der Risikotoleranz eingehalten werden, wenn die Wertschwankungsreserve 20% des Deckungskapitals (Summe aus Vorsorgekapital und technischen Reserven) beträgt.

Im Rahmen der Jahresrechnung 2005 wurde die Wertschwankungsreserve wiederum auf die Zielgrösse von 20% des Ende 2005 vorhandenen Deckungskapitals erhöht.

Die Anlagekategorie Private Equities ist in Fonds investiert, die während 10 bis 15 Jahren gebunden sind. Eine vorzeitige Veräusserung kann je nach Marktumfeld zu Verlusten von bis zu 50% führen. Dieses Verlustrisiko ist in der erwarteten Risikostreuung der Anlagekategorie nur teilweise berücksichtigt. Es lässt sich nicht genau quantifizieren. Ein Schätzwert von 25% der Zielallokation (5% des jeweiligen Gesamtvermögens) erscheint angemessen. Das entsprechende zusätzliche Anlagerisiko (Illiquiditäts-Risiko) kann somit grob mit CHF 165 Mio. quantifiziert werden. Mit Blick auf den langen Anlagehorizont der PKZH kann zur Zeit davon ausgegangen werden, dass dieses Risiko durch die Wertschwankungsreserve abgedeckt ist und auf eine entsprechende Erhöhung der Wertschwankungsreserve verzichtet werden kann.

Die Wertschwankungsreserve umfasst zudem Rückstellungen für Wertberichtigungen auf Hypothekendarlehen in Höhe von CHF 5.5 Mio. (Vorjahr CHF 5.6 Mio.). Diese setzen sich aus rund CHF 3.9 Mio. pauschalen (Vorjahr CHF 4.1 Mio.) und rund CHF 1.5 Mio. Einzelwertberichtigungen (Vorjahr CHF 1.5 Mio.) zusammen.

6.4 Darstellung nach Anlagekategorien

	Vermögen PKZH ¹⁾				Strategie in %	Bandbreite in %
	Mio. CHF 31.12.2005	in %	Mio. CHF 31.12.2004	in %		
Nominalwerte	5'119	38.9	4'657	40.4	37.5	30–47.5
– Kontokorrent bei der Stadt	119	0.9	68	0.6		
– Annuitäten-Guthaben bei der Stadt	718	5.4	756	6.6		
Anlagen beim Arbeitgeber Stadt total	837	6.3	824	7.1		
Hypotheken bei Arbeitgeber AU ²⁾	381	2.9	383	3.3		
Hypotheken an Dritte ²⁾	233	1.8	253	2.5		
– Flüssige Mittel	280	2.1	179	1.5		
– Währungsabsicherung ³⁾	–48	–0.4	117	1.0		
Flüssige Mittel CHF total	232	1.8	295	2.6		
– Obligationen Inlandschuldner CHF	1'171	8.9	814	7.1		
– Obligationen Auslandschuldner CHF	581	4.4	698	6.1		
Obligationen CHF total	1'752	13.3	1'513	13.1		
Nominalwerte CHF total	3'435	26.1	3'268	28.4	25.0	20–35
Flüssige Mittel Fremdwährungen	40	0.3	94	0.8		
Obligationen Fremdwährungen	1'644	12.5	1'295	11.2		
Nominalwerte Fremdwährungen total	1'684	12.8	1'390	12.0	12.5	5–20
Sachwerte	8'051	61.1	6'860	59.6	62.5	52.5–70
Immobilien Schweiz (indirekt)	646	4.9	561	4.9		
Immobilien Ausland (indirekt)	613	4.7	477	4.1		
Immobilien (indirekt) total	1'259	9.6	1'038	9.0	10.0	5–15
Aktien Schweiz	1'060	8.0	939	8.2	8.0	
Aktien Ausland	4'218	32.0	3'881	33.7	32.0	
Aktien Total	5'278	40.1	4'820	41.9	40.0	32.5–45
Private Equities	334	2.5	223	1.9	5.0	2.5–7.5
Commodities	315	2.4	252	2.2	2.5	1–4
Hedge Funds	865	6.6	527	4.6	5.0	3–8
Nichttraditionelle Anlagen total	1'514	11.5	1'002	8.7	12.5	7.5–17.5
Total Finanzanlagen	13'170	100.0	11'518	100.0	100.0	
Übriges Vermögen	13		13			
Total Vermögensanlagen	13'183	100.0	11'531	100.0		
Davon Aktien (inkl. Private Equities und Aktien von Immobiliengesellschaften)	6'233	47.3	5'547	48.2		
Davon Auslandschuldner	2'224	16.3	2'196	19.0		
Davon Auslandaktien (inkl. Private Equities) und Fremdwährungs-Nominalwerte	6'196	47.0	5'997	52.1		
Fremdwährungs-Exposure von Auslandaktien (inkl. Private Equities) und Fremdwährungs-Nominalwerten unter Einbezug der Währungsabsicherung	4'153	31.5	3'441	29.9	40	25–52.5

¹⁾ Einschliesslich Positionen in Termingeschäften, Futures und Swaps. Betreffend Optionen siehe Abschnitt 6.5.

²⁾ Zusammensetzung und Verzinsung siehe 6.8.2.

³⁾ Summe der aufgelaufenen, nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dezember. Das konsolidierte Mandatsvolumen der drei Mandate beträgt per Ende Dezember 2005 CHF 3.89 Mrd.

6.5 Derivative Instrumente

Der Einsatz von derivativen Instrumenten erfolgte im Berichtsjahr 2005 im Rahmen der Vorschriften gemäss Art. 56a BVV2.

a) Marktwert

Die per 31. Dezember 2005 ausgewiesenen Finanzanlagen von CHF 13.18 Mrd. beinhalten den Marktwert aller offenen derivativen Positionen (mit eingeschlossen sind auch die sich aus «Corporate Actions» ergebenden Bezugsrechte).

b) Engagement inkl. Derivate gemäss BVV2

In der Tabelle 6.4 sind Termingeschäfte (inkl. Futures und Swaps) zu ihrem vollen Engagement gemäss BVV2 enthalten, wobei das aus den Devisen-Termingeschäften resultierende Engagement ausschliesslich in der letzten Zeile ausgewiesen ist. Die Nicht-Devisen-Termingeschäfte sind auf die Anlagekategorien CHF-Nominalwerte mit CHF 27.8 Mio. (Vorjahr CHF 22.1 Mio.), Aktien Ausland mit CHF 37.1 Mio. (Vorjahr CHF 17.8 Mio.) aufgeteilt. Die Devisen-Termingeschäfte dienen grösstenteils der Umsetzung der strategischen Fremdwährungsabsicherung. Per 31. Dezember 2005 wurden netto Fremdwährungen im Gegenwert von CHF 3.89 Mrd. abgesichert.

Werden die Positionen in Optionen nach den in Art. 56a BVV2 festgehaltenen Kriterien berücksichtigt, so bleibt der prozentuale Anteil am Gesamtvermögen in den betreffenden Anlagekategorien unverändert. Per Ende 2005 wurden wie im Vorjahr keine Optionen auf Schweizer Aktien, die das Engagement erhöhen, gehalten. Das Exposure der Aktien Schweiz bleibt somit unverändert bei 8% (Vorjahr ebenfalls unveränderter Anteil von 8.2%). Das in CHF ausgedrückte Exposure der Aktien Ausland erhöht sich um CHF 0.1 Mio. (Vorjahr CHF 0.3 Mio.). Der prozentuale Anteil von 32% ändert sich nicht (Vorjahr ebenfalls unveränderter Anteil von 33.7%). Der gesamte Sachwertanteil bleibt unverändert bei 61.1% (Vorjahr unverändert 59.6%).

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

Für die offenen derivativen Positionen per Ende Berichtsjahr nach Art. 56a BVV2 bestand eine volle Deckung. Die für engagementerhöhende derivative Positionen erforderliche Liquidität belief sich auf CHF 65 Mio. (Vorjahr CHF 293 Mio.), die vorhandene Liquidität betrug CHF 457 Mio. (Vorjahr CHF 563 Mio.).

d) Gegenparteien

Per 31. Dezember 2005 wurden 377 (Vorjahr 558) offene Derivatpositionen registriert.

Die Summe der nicht realisierten Gewinne und Verluste aus offenen Derivatgeschäften ist negativ, deshalb besteht kumuliert betrachtet kein Gegenparteirisiko. (Im Vorjahr bestand für die PKZH ein Gegenparteirisiko von CHF 118.6 Mio.)

Von 26 Nicht-Devisen-Terminkontrakten (Vorjahr 34) waren 10 börsengehandelt. Darin sind 3 Optionskontrakte (Vorjahr 5) enthalten, deren Wiederbeschaffungswert CHF 0.1 Mio. (Vorjahr CHF 0.3 Mio.) betrug. Bei den übrigen 16 handelt es sich um OTC-Geschäfte (Zins-Swaps). Es bestanden 351 Devisen-Terminkontrakte (Vorjahr 524).

6.6 Securities Lending

	31. Dezember 2005	31. Dezember 2004
Ausleihbare Titel, in Mio. CHF	8'670.3	7'709.3
Ausgeliehene Titel, in Mio. CHF	844.2	844.9
Ausgeliehene Titel in % der ausleihbaren Titel	9.7	11.0
Einnahmen aus Securities Lending in Mio. CHF	2.6	1.9
Einnahmen aus Securities Lending in % des ausleihbaren Wertschriftenvermögens	0.030	0.024

Die Ausleihe 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 die Sicherstellung regelnde «Anhang B» des Wertschriftenausleihe-Vertrags mit der Depotbank, der auf den 1. Juni 2003 revidiert wurde.

6.7 Nettoergebnis der Vermögensanlage

Bruttoergebnis der Anlagekategorien und der Währungsabsicherung

	2005 in Mio. CHF	2004 in Mio. CHF
Erträge aus:		
Nominalwerten	286.8	85.6
– Annuitäten und Kontokorrent bei der Stadt	30.6	32.0
– Hypotheken an Arbeitgeber AU	11.6	11.4
– Hypotheken an Dritte	6.7	7.6
– Übrige Nominalwerte CHF	65.1	17.3
– Übrige Nominalwerte Fremdwährungen	172.8	17.2
Aktien	1'480.3	319.7
– Aktien Schweiz	312.4	75.8
– Aktien Ausland	1'167.9	243.9
Indirekten Immobilien	159.6	122.0
Nichttraditionellen Anlagen	344.5	32.9
– Private Equities	100.0	–12.5
– Commodities	108.7	39.6
– Hedge Funds	135.8	5.9
Währungsabsicherung ¹⁾	–497.4	181.6
Bruttoergebnis aus Vermögensanlagen	1'773.8	741.8

¹⁾ Die strategischen Währungsabsicherungsgeschäfte erfolgen gemäss der Anlagestrategie über das gesamte Wertschriftenvermögen hinweg und dienen dazu, das Fremdwährungsrisiko generell zu senken. Daher wird das Ergebnis aus der strategischen Währungsabsicherung als separate Position ausgewiesen und nicht einzelnen Anlagekategorien zugeteilt.

Das Bruttoergebnis umfasst alle Direkterträge (Zinsen und Dividenden) sowie die Netto-Kurserfolge bzw. Wertveränderungen.

Verwaltungsaufwand der Vermögensanlage

	2005 in 1'000 CHF	2004 in 1'000 CHF
Zentralstellengebühren	4'587	4'538
Mandatsgebühren	16'609	16'013
Entschädigung Anlagekommission und allgemeine Beratung	713	1'331
Allgemeines Externes Investment Controlling	313	302
Monitoring und Spezialberatung nichttraditionelle Anlagen	2'169	1'835
Aufwand SRI und Corporate Governance	45	30
Interner Personal- und Sachaufwand	726	896
Übriger Vermögensverwaltungsaufwand	8	7
Verwaltungsaufwand der Vermögensanlagen	25'170	24'952

Buchhalterisches Nettoergebnis in Prozenten des Durchschnittsvermögens

	2005 in Mio. CHF	2004 in Mio. CHF
Finanzanlagen zu Beginn des Geschäftsjahres	11'517.8	10'963.3
Finanzanlagen am Ende des Geschäftsjahres	13'169.6	11'517.8
Ungewichtete durchschnittliche Finanzanlagen	12'343.7	11'240.5
Nettoergebnis aus Finanzanlagen	1'748.6	716.9
Buchhalterisches Nettoergebnis in % der durchschnittlichen Finanzanlagen	14.2	6.4

Das buchhalterische Nettoergebnis berücksichtigt den Zeitpunkt von Zu- und Abflüssen in das Vermögen und seine einzelnen Teile nicht. Es beinhaltet deshalb nur eine grobe Annäherung an die ökonomisch massgebende Vermögensrendite bzw. -performance. Diese wird im Geschäftsbericht aufgeführt und erläutert.

6.8 Anlagen beim Arbeitgeber**6.8.1 Stadt Zürich**

Guthaben der PKZH gegenüber der Stadt Zürich (die Prozentzahlen beziehen sich auf das Gesamtvermögen):

	2005		2004	
	in Mio. CHF	in %	in Mio. CHF	in %
Annuitäten-Guthaben	718.1	5.4	755.9	6.6
Kontokorrent	118.4	0.9	67.7	0.6
Total	836.5	6.3	823.6	7.2

Bis Ende 1994 hat die Stadt ihre Einkaufsverpflichtungen bei Lohn- und Rentenerhöhungen durch Annuitäten erbracht. Die damals bestandene Restschuld der Stadt (= Annuitätenguthaben der PKZH) wird von 1995 bis 2019 in Jahrestanchen von CHF 67'983'055 mit einem Zinssatz von 4% amortisiert.

Das Kontokorrent dient der Erleichterung des Zahlungsverkehrs zwischen der Stadt Zürich und der PKZH. Es wird angestrebt, dass die Zinssaldi sich während des Jahres saldieren. Der Zins wird entsprechend dem dreimonatigen CHF-Libor festgesetzt. Aufgrund der von der Schweizerischen Nationalbank publizierten Tageswerte ergab sich im Berichtsjahr ein Durchschnittssatz von 0.80% (Vorjahr 0.47%).

6.8.2 Angeschlossene Unternehmen (AU)

Einige angeschlossene Unternehmen (Baugenossenschaften) sind Bezüger von Hypothekendarlehen. Diese Darlehen weisen folgende Struktur auf:

Darlehensschuldner	2005 in 1'000 CHF	2004 in 1'000 CHF
Angeschlossene Unternehmen	381'028	383'373
– 1. Hypotheken	176'922	188'661
– Restfinanzierungsdarlehen mit städtischer Garantie	204'106	194'712
Baugenossenschaften, die nicht AU sind	192'595	206'571
Versicherte	40'329	46'383
Hypotheken total	613'952	636'328

Die Zinssätze aller Hypotheken sind ausschliesslich variabel und liegen $\frac{1}{4}\%$ unterhalb des Richtsatzes der ZKB für Wohnbauhypotheken. Trägern des gemeinnützigen Wohnungsbaus (Baugenossenschaften) werden 1. Hypotheken oder Restfinanzierungsdarlehen im Rahmen der städtischen Wohnbauförderung gewährt. Im letzteren Fall besteht eine vollumfängliche Garantie der Stadt.

Im Weiteren bestanden bei den angeschlossenen Unternehmen folgende Beitragsausstände:

	2005 in 1'000 CHF	2004 in 1'000 CHF
Monatsbeiträge Dezember	3'351	2'951
Risikobeiträge 1997	5	2'012
Total	3'556	4'963

Die Monatsbeiträge haben eine Zahlungsfrist von 30 Tagen. Es sind keine Ausstände in Verzug. Die Risikobeiträge 1997 entstammen einem laufenden Rechtsstreit.

6.9 Arbeitgeber-Beitragsreserven

Gemäss Art. 16 Abs. 3 Vorsorgereglement können Beiträge der Arbeitgeber aus vorgängig von ihnen geäußneten Beitragsreserven erbracht werden. Diese werden gleich verzinst wie das Kontokorrent-Guthaben der PKZH bei der Stadt Zürich (Jahresdurchschnitt des dreimonatigen CHF-Libors). Ende Berichtsjahr bestanden für ein (Vorjahr zwei) angeschlossenes Unternehmen Arbeitgeber-Beitragsreserven in Höhe von rund CHF 81'000 (Vorjahr CHF 95'000).