

## 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		<b>2006</b> in %	2005 in %	
	<b>Minimalrendite<sup>1)</sup></b>	<b>3.80</b>	<b>3.80</b>	
	<u>Aktiv Versicherte</u>			
	BVG-Mindestzins	2.50	2.50	
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50	
	Mindestrendite Aktiv Versicherte	3.00	3.00	
	<u>Pensionierte</u>			
	Technischer Zinssatz <sup>2)</sup>	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		<b>2006</b> in %	2005 in %
		<b>Zielrendite<sup>1)</sup></b>	<b>5.53</b>	<b>5.54</b>
		<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 <sup>2)</sup>		4.00	4.00	
Kosten zunehmende Lebenserwartung		0.50	0.50	
Erwartete Teuerung		1.50	1.50	
Zielrendite Pensionierte		6.00	6.00	

<sup>1)</sup> Gewichtetes Mittel gemäss Anteil Aktiv Versicherte / Pensionierte (2006: 46.75% / 53.25%; 2005: 46.45% / 53.55%)

<sup>2)</sup> Nach der Äufnung der Zinssenkungsrückstellung (vgl. dazu Anhang 5.3.3) beträgt der für die Bewertung der Rentenverpflichtungen relevante Zinssatz nicht mehr 4%, sondern 3%. Die daraus resultierenden Anpassungen der Minimal- bzw. der Zielrendite erfolgen, sobald der Stiftungsrat im 2007 den Entscheid über die Höhe des zukünftigen technischen Zinssatzes gefällt hat.

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 50)
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 37).
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 2006

	aktiv verwaltet		passiv verwaltet		Total	
	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF
<b>CHF-Nominalwerte</b>	<b>3</b>	<b>11.9</b>	<b>5</b>	<b>3'558.8</b>	<b>8</b>	<b>3'570.7</b>
Annuitäten-Guthaben u. Kontokorr. Stadt	–	–	2	745.0	<b>2</b>	<b>745.0</b>
Hypotheken	–	–	1	596.7	<b>1</b>	<b>596.7</b>
Obligationen und Geldmarkt CHF	–	–	2	2'217.1	<b>2</b>	<b>2'217.1</b>
Währungsabsicherung <sup>1)</sup>	3	11.9	–	–	<b>3</b>	<b>11.9</b>
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>3)</sup>		11.9		247.9		<b>259.8</b>
<b>Fremdwährungs-Nominalwerte</b>	<b>2</b>	<b>724.8</b>	<b>1</b>	<b>988.6</b>	<b>3</b>	<b>1'713.4</b>
Obligationen und Geldmarkt FW	2	724.8	1	988.6	<b>3</b>	<b>1'713.4</b>
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>3)</sup>		–15.9		12.0		<b>–3.9</b>
<b>Immobilien indirekt<sup>2)</sup></b>	<b>10</b>	<b>1'066.2</b>	<b>1</b>	<b>420.7</b>	<b>11</b>	<b>1'486.9</b>
Immobilien Inland	7	709.4	–	–	<b>7</b>	<b>709.4</b>
Immobilien Ausland	3	356.8	1	420.7	<b>4</b>	<b>777.5</b>
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>3)</sup>		10.1		0.5		<b>10.6</b>
<b>Aktien Schweiz</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1</b>	<b>1'135.5</b>	<b>1</b>	<b>1'135.5</b>
Aktien Schweiz SPI	–	–	1	1'135.5	<b>1</b>	<b>1'135.5</b>
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>3)</sup>		0.0		0.2		<b>0.2</b>
<b>Aktien Ausland</b>	<b>5</b>	<b>1'489.6</b>	<b>4</b>	<b>3'085.5</b>	<b>9</b>	<b>4'575.1</b>
Europa	–	–	1	989.3	<b>1</b>	<b>989.3</b>
Nordamerika	–	–	1	1'759.2	<b>1</b>	<b>1'759.2</b>
Japan	2	304.3	–	–	<b>2</b>	<b>304.3</b>
Pazifischer Raum	–	–	1	163.4	<b>1</b>	<b>163.4</b>
Emerging Markets	2	806.8	–	–	<b>2</b>	<b>806.8</b>
Welt und Welt SRI	1	378.5	1	173.6	<b>2</b>	<b>552.1</b>
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>3)</sup>		13.5		4.2		<b>17.7</b>
<b>Total Aktien und Nominalwerte</b>	<b>20</b>	<b>3'292.5</b>	<b>12</b>	<b>9'189.1</b>	<b>32</b>	<b>12'481.6</b>
<b>Private Equities<sup>4)</sup></b>	<b>55</b>	<b>438.0</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>55</b>	<b>438.0</b>
Commodities	–	–	1	329.1	<b>1</b>	<b>329.1</b>
Hedge Funds	9	932.2	–	–	<b>9</b>	<b>932.2</b>
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>3)</sup>		1.5		0.2		<b>1.7</b>
<b>Total nichttraditionelle Anlagen</b>	<b>64</b>	<b>1'370.2</b>	<b>1</b>	<b>329.1</b>	<b>65</b>	<b>1'699.3</b>
<b>Total Finanzanlagen</b>	<b>84</b>	<b>4'662.7</b>	<b>13</b>	<b>9'518.2</b>	<b>97</b>	<b>14'180.9</b>
<b>Übriges Vermögen</b>						<b>17.8</b>
<b>Total Vermögensanlagen</b>						<b>14'198.7</b>

<sup>1)</sup> Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dezember 2006. Das konsolidierte Mandatsvolumen der drei Mandate beträgt per Ende Dezember 2006 CHF 3.88 Mrd.

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

<sup>3)</sup> 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.

<sup>4)</sup> Bereits investiertes Kapital in sechs Beteiligungen am Private-Equity-Teilvermögen der Avadis Vorsorgestiftung und 49 Beteiligungen an Private-Equity-Fonds. Die PKZH ist im Rahmen dieser Beteiligungen weitere Investitionsverpflichtungen («Commitments») in Höhe von rund CHF 353.5 Mio. eingegangen, um langfristig die Zielallokation von 5% des Gesamtvermögens zu erreichen.

### 6.2 Erweiterungen gemäss Art. 59 BVV2

Per Ende 2006 betrug der Anteil von Anlagen bei den Arbeitgebern Stadt Zürich und angeschlossenen Unternehmen (AU) 7.9% (siehe Kap. 6.4) und überschritt somit die Limite von 5%. Der Anteil der Anlagen bei der Stadt Zürich betrug dabei 5.3%, jener der AU 2.6%. Die Bonität der Stadt Zürich wird aktuell von der ZKB mit einem Rating von AA+ als sehr gut beurteilt. 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 2016 nicht mehr überschritten werden.

Der Anteil Aktien Ausland (siehe Tabelle 6.4) belief sich Ende Jahr auf 31.2% (Vorjahr 32.0%) und lag damit über der Limite von 25%. Überschritten wurde mit 51.0% (Vorjahr 51.0%) 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 30.7% (Vorjahr 28.9%).

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 eines 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 2005	1'959'313'344
– Zuweisung zulasten Betriebsrechnung 2006	110'219'632
<b>Wertschwankungsreserve gemäss Bilanz 31. Dezember 2006</b>	<b>2'069'532'976</b>
<b>Zielgrösse der Wertschwankungsreserve</b>	<b>2'069'532'976</b>
Reservedefizit 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 2006 wurde die Wertschwankungsreserve wiederum auf die Zielgrösse von 20% des Ende 2006 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 175 Mio. quantifiziert werden. Mit Blick auf den langen Anlagehorizont der PKZH kann zurzeit 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 6.3 Mio. (Vorjahr CHF 5.5 Mio.). Diese setzen sich aus rund CHF 5.7 Mio. pauschalen (Vorjahr CHF 3.9 Mio.) und rund CHF 0.6 Mio. Einzelwertberichtigungen (Vorjahr CHF 1.5 Mio.) zusammen.

## 6.4 Darstellung nach Anlagekategorien

	Vermögen PKZH <sup>1)</sup>				Strategie in %	Bandbreite in %
	Mio. CHF 31.12.2006	in %	Mio. CHF 31.12.2005	in %		
<b>Nominalwerte</b>	<b>5'315</b>	<b>37.5</b>	<b>5'119</b>	<b>38.9</b>	<b>37.5</b>	<b>30–47.5</b>
– Kontokorrent bei der Stadt	66	0.5	119	0.9		
– Annuitäten-Guthaben bei der Stadt	679	4.8	718	5.4		
Anlagen beim Arbeitgeber Stadt total	745	5.3	837	6.3		
Hypotheken bei Arbeitgeber AU <sup>2)</sup>	372	2.6	381	2.9		
Hypotheken an Dritte <sup>2)</sup>	225	1.6	233	1.8		
– Flüssige Mittel	252	1.7	280	2.1		
– Währungsabsicherung <sup>3)</sup>	12	0.1	–48	–0.4		
Flüssige Mittel CHF total	264	1.8	232	1.8		
– Obligationen Inlandschuldner CHF	1'203	8.5	1'171	8.9		
– Obligationen Auslandschuldner CHF	767	5.4	581	4.4		
Obligationen CHF total	1'970	13.9	1'752	13.3		
<b>Nominalwerte CHF total</b>	<b>3'576</b>	<b>25.2</b>	<b>3'435</b>	<b>26.1</b>	<b>25.0</b>	<b>20–35</b>
Flüssige Mittel Fremdwährungen	22	0.2	40	0.3		
Obligationen Fremdwährungen	1'717	12.1	1'644	12.5		
<b>Nominalwerte Fremdwährungen total</b>	<b>1'739</b>	<b>12.3</b>	<b>1'684</b>	<b>12.8</b>	<b>12.5</b>	<b>5–20</b>
<b>Sachwerte</b>	<b>8'866</b>	<b>62.5</b>	<b>8'051</b>	<b>61.1</b>	<b>62.5</b>	<b>52.5–70</b>
Immobilien Schweiz (indirekt)	709	5.0	646	4.9		
Immobilien Ausland (indirekt)	854	6.0	613	4.7		
<b>Immobilien (indirekt) total</b>	<b>1'563</b>	<b>11.0</b>	<b>1'259</b>	<b>9.6</b>	<b>10.0</b>	<b>5–15</b>
Aktien Schweiz	1'181	8.3	1'060	8.0	8.0	
Aktien Ausland	4'425	31.2	4'218	32.0	32.0	
<b>Aktien total</b>	<b>5'606</b>	<b>39.5</b>	<b>5'278</b>	<b>40.1</b>	<b>40.0</b>	<b>32.5–45</b>
Private Equities	436	3.1	334	2.5	5.0	2.5–7.5
Commodities	329	2.3	315	2.4	2.5	1–4
Hedge Funds	932	6.6	865	6.6	5.0	3–8
<b>Nichttraditionelle Anlagen total</b>	<b>1'697</b>	<b>12.0</b>	<b>1'514</b>	<b>11.5</b>	<b>12.5</b>	<b>7.5–17.5</b>
<b>Total Finanzanlagen</b>	<b>14'181</b>	<b>100.0</b>	<b>13'170</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	
Übriges Vermögen	18		13			
<b>Total Vermögensanlagen</b>	<b>14'199</b>	<b>100.0</b>	<b>13'183</b>	<b>100.0</b>		
<b>Fremdwährungs-Exposition</b> gemäss Strategie unter Einbezug der Währungsabsicherung	<b>4'836</b>	<b>34.1</b>	<b>4'139</b>	<b>31.4</b>	<b>40</b>	<b>25–52.5</b>
<b>Aktien</b> (inkl. Private Equities und Aktien von Immobiliengesellschaften)	<b>6'687</b>	<b>47.1</b>	<b>6'105</b>	<b>46.3</b>		
<b>Auslandschuldner</b>	<b>2'484</b>	<b>17.5</b>	<b>2'224</b>	<b>16.9</b>		
<b>Fremdwährungs-Exposition gem. BV2</b> (Auslandaktien, inkl. Private Equities und Fremdwährungs-Nominalwerte)	<b>7'246</b>	<b>51.0</b>	<b>6'729</b>	<b>51.0</b>		
<b>Fremdwährungs-Exposition gem. BV2</b> unter Einbezug der Währungsabsicherung	<b>4'366</b>	<b>30.7</b>	<b>3'815</b>	<b>28.9</b>		

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

<sup>2)</sup> Zusammensetzung und Verzinsung siehe 6.8.2.

<sup>3)</sup> 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 2006 CHF 3.88 Mrd.

## 6.5 Derivative Instrumente

Der Einsatz von derivativen Instrumenten erfolgte im Berichtsjahr 2006 im Rahmen der Vorschriften gemäss Art. 56a BVV2.

### a) Marktwert

Die per 31. Dezember 2006 ausgewiesenen Finanzanlagen von CHF 14.18 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 35.5 Mio. (Vorjahr CHF 27.8 Mio.), FW-Nominalwerte mit CHF 73.2 Mio. (Vorjahr CHF 0) und Aktien Ausland mit CHF 57.1 Mio. (Vorjahr CHF 37.1 Mio.) aufgeteilt. Die Devisen-Termingeschäfte dienen grösstenteils der Umsetzung der strategischen Fremdwährungsabsicherung. Per 31.12.2006 wurden netto Fremdwährungen im Gegenwert von CHF 3.88 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. Auf Ende 2006 wurden wie im Vorjahr keine Optionen auf Schweizer Aktien, die das Engagement erhöhen, gehalten. Das Exposure der Aktien Schweiz belief sich Ende Jahr auf 8.3% (Vorjahr 8%). Das in CHF ausgedrückte Exposure der Aktien Ausland erhöht sich um CHF 0.2 Mio. (Vorjahr CHF 0.1 Mio.). Der prozentuale Anteil belief sich Ende Jahr auf 31.2% (Vorjahr 32%). Der gesamte Sachwertanteil belief sich Ende Jahr auf 62.5% (Vorjahr 61.1%).

### 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 41.9 Mio. (Vorjahr CHF 65 Mio.), die vorhandene Liquidität betrug CHF 340 Mio. (Vorjahr CHF 439 Mio.).

### d) Gegenparteien

Per 31. Dezember 2006 wurden 645 (Vorjahr 377) offene Derivatpositionen registriert. Davon bestand für die PKZH ein Gegenparteirisiko in der Höhe von CHF 11.9 Mio. (Im Vorjahr war der Betrag negativ und es bestand kein Gegenparteirisiko).

Von 144 Nicht-Devisen-Terminkontrakte (Vorjahr 26) waren 20 (Vorjahr 10) börsengehandelt. Darin sind 6 Optionskontrakte (Vorjahr 3) enthalten, deren Wiederbeschaffungswert CHF 2.0 Mio. (Vorjahr CHF 0.1 Mio.) betrug. Bei den übrigen 124 handelt es sich um OTC-Geschäfte (Zins-Swaps). Es bestanden 503 Devisen-Terminkontrakte (Vorjahr 351).

## 6.6 Securities Lending

	31. Dezember 2006	31. Dezember 2005
Ausleihbare Titel in Mio. CHF	9'253.2	8'670.3
Ausgeliehene Titel in Mio. CHF	1'094.9	844.2
Ausgeliehene Titel in % der ausleihbaren Titel	11.8	9.7
Einnahmen aus Securities Lending in Mio. CHF	2.7	2.6
Einnahmen aus Securities Lending in % des ausleihbaren Wertschriftenvermögens	0.029	0.030

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. Die Art der notwendigen Sicherstellung ist im «Anhang B» des Wertschriftenausleihe-Vertrags mit der Depotbank geregelt.

## 6.7 Nettoergebnis der Vermögensanlage

### Bruttoergebnis der Anlagekategorien und der Währungsabsicherung

	2006 in Mio. CHF	2005 in Mio. CHF
Erträge aus:		
Nominalwerten	15.4	286.8
– <i>Annuitäten und Kontokorrent bei der Stadt</i>	28.2	30.6
– <i>Hypotheken an Arbeitgeber AU</i>	10.4	11.6
– <i>Hypotheken an Dritte</i>	6.3	6.7
– <i>Übrige Nominalwerte CHF</i>	3.1	65.1
– <i>Übrige Nominalwerte Fremdwährungen</i>	–32.6	172.8
Aktien	805.8	1'480.3
– <i>Aktien Schweiz</i>	218.5	312.4
– <i>Aktien Ausland</i>	587.3	1'167.9
Indirekten Immobilien	262.1	159.6
Nichttraditionellen Anlagen	43.4	344.5
– <i>Private Equities</i>	46.4	100.0
– <i>Commodities</i>	–71.0	108.7
– <i>Hedge Funds</i>	68.0	135.8
Währungsabsicherung <sup>1)</sup>	54.6	–497.4
<b>Bruttoergebnis aus Vermögensanlagen</b>	<b>1'181.3</b>	<b>1'773.8</b>

<sup>1)</sup> 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

	2006 in 1'000 CHF	2005 in 1'000 CHF
Zentralstellengebühren	4'667	4'587
Mandatsgebühren	14'332	16'609
Entschädigung allgemeine Beratung und Anlagekommission	861	713
Allgemeines Externes Investment Controlling	281	313
Monitoring und Spezialberatung nichttraditionelle Anlagen	3'520	2'169
Aufwand SRI und Corporate Governance	58	45
Interner Personal- und Sachaufwand	850	726
Übriger Vermögensverwaltungsaufwand	16	8
<b>Verwaltungsaufwand der Vermögensanlagen</b>	<b>24'585</b>	<b>25'170</b>

### Buchhalterisches Nettoergebnis in Prozenten des Durchschnittsvermögens

	2006 in Mio. CHF	2005 in Mio. CHF
Finanzanlagen zu Beginn des Geschäftsjahres	13'169.6	11'517.8
Finanzanlagen am Ende des Geschäftsjahres	14'180.9	13'169.6
<b>Ungewichtete durchschnittliche Finanzanlagen</b>	<b>13'675.3</b>	<b>12'343.7</b>
<b>Nettoergebnis aus Finanzanlagen</b>	<b>1'156.7</b>	<b>1'748.6</b>
<b>Buchhalterisches Nettoergebnis in % der durchschnittlichen Finanzanlagen</b>	<b>8.5</b>	<b>14.2</b>

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):

	2006		2005	
	in Mio. CHF	in %	in Mio. CHF	in %
Annuitäten-Guthaben	678.9	4.8	718.1	5.4
Kontokorrent	66.1	0.5	118.4	0.9
<b>Total</b>	<b>745.0</b>	<b>5.3</b>	<b>836.5</b>	<b>6.3</b>

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 1.51% (Vorjahr 0.8%).

### 6.8.2 Angeschlossene Unternehmen (AU)

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

Darlehensschuldner	2006 in 1'000 CHF	2005 in 1'000 CHF
Angeschlossene Unternehmen	371'595	381'028
– 1. Hypotheken	169'576	176'922
– Restfinanzierungsdarlehen mit städtischer Garantie	202'019	204'106
Baugenossenschaften, die nicht AU sind	190'390	192'595
Versicherte	34'745	40'329
<b>Hypotheken total</b>	<b>596'730</b>	<b>613'952</b>

Die Zinssätze aller Hypotheken sind ausschliesslich variabel und liegen 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 Forderungen:

	2006 in 1'000 CHF	2005 in 1'000 CHF
Monatsbeiträge Dezember	3'918	3'351
Risikobeiträge 1997	0	5
Einkäufe in die Reserven	2'877	0
<b>Total</b>	<b>6'795</b>	<b>3'556</b>

Die Monatsbeiträge haben eine Zahlungsfrist von 30 Tagen. Es sind keine Ausstände in Verzug. Die Risikobeiträge 1997 entstammen einem Rechtsstreit, der im Jahr 2006 erledigt werden konnte. Bei den «Einkäufen in die Reserven» handelt es sich um eine Forderung gegenüber einem neu angeschlossenen Unternehmen. Die Rückzahlung erfolgt über 8 Jahre. Der Zinssatz entspricht dem SWAP-Satz entsprechend der vereinbarten Laufzeit des Darlehens.

### 6.9 Arbeitgeber-Beitragsreserven

Gemäss Art. 16 Abs. 3 Vorsorgereglement können Beiträge der Arbeitgeber aus vorgängig von ihnen geäußerten 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 3 (Vorjahr 1) angeschlossene Unternehmen Arbeitgeber-Beitragsreserven in Höhe von rund CHF 157'000 (Vorjahr CHF 81'000).