

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 | | 2007 in % | 2006 in % |
| | Minimalrendite¹⁾ | 3.80 | 3.80 |
| | <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 ²⁾ | 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 | | 2007 in % | 2006 in % |
| | Zielrendite¹⁾ | 5.53 | 5.53 |
| | <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 ²⁾ | 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 (2007: 47.49% / 52.51%; 2006: 47.52% / 52.48%)

²⁾ 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 2008 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 51) |
| 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 |
| Global Custody | Bank Pictet, Genf |
| Allgemeine Anlageberatung | ECOFIN Investment Consulting AG, Zürich |
| Loyalität in der Vermögensverwaltung | Unterstellung unter den «Verhaltenskodex in der beruflichen Vorsorge» |
| Retrozessionen | Retrozessionen sind in den bekannten Problembereichen vertraglich eingefordert worden (FoF, Commission Recapturing Programm und Berater). Die PKZH fordert Retrozessionen künftig vertraglich auch bei allen Vermögensverwaltungsmandaten und beim Global Custodian ein. Allfällige Retrozessionszahlungen vergangener Jahre an die Vermögensverwalter und an den Global Custodian werden eingefordert. |

Die Mandate und Beteiligungen der PKZH beziehen sich auf einzelne Anlagekategorien oder Subsegmente davon. Mit allen Vermögensverwaltern (Portfoliomanagern) werden mandatspezifische Verträge abgeschlossen. 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 2007

| | aktiv verwaltet | | passiv verwaltet | | Total | |
|--|-----------------|----------------|------------------|----------------|------------|-----------------|
| | Anzahl | Mio. CHF | Anzahl | Mio. CHF | Anzahl | Mio. CHF |
| CHF-Nominalwerte | 3 | 35.7 | 5 | 3'778.8 | 8 | 3'814.5 |
| Annuitäten-Guthaben u. Kontokorr. Stadt | – | – | 2 | 715.1 | 2 | 715.1 |
| Hypotheken | – | – | 1 | 560.6 | 1 | 560.6 |
| Obligationen und Geldmarkt CHF | – | – | 2 | 2'503.1 | 2 | 2'503.1 |
| Währungsabsicherung ¹⁾ | 3 | 35.7 | – | – | 3 | 35.7 |
| – Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾ | | 35.7 | | 271.9 | | 307.6 |
| Fremdwährungs-Nominalwerte | 2 | 931.4 | 1 | 1'094.6 | 3 | 2'026.0 |
| Obligationen und Geldmarkt FW | 2 | 931.4 | 1 | 1'094.6 | 3 | 2'026.0 |
| – Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾ | | 77.5 | | 30.9 | | 108.4 |
| Immobilien indirekt²⁾ | 10 | 1'014.5 | 1 | 290.5 | 11 | 1'305.0 |
| Immobilien Inland | 7 | 757.2 | – | – | 7 | 757.2 |
| Immobilien Ausland | 3 | 257.3 | 1 | 290.5 | 4 | 547.8 |
| – Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾ | | 1.5 | | 1.7 | | 3.2 |
| Aktien Schweiz | – | – | 1 | 1'135.4 | 1 | 1'135.4 |
| Aktien Schweiz SPI | – | – | 1 | 1'135.4 | 1 | 1'135.4 |
| – Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾ | | 0.0 | | 0.3 | | 0.3 |
| Aktien Ausland | 4 | 1'499.4 | 7 | 2'950.3 | 11 | 4'449.7 |
| Europa | – | – | 2 | 945.7 | 2 | 945.7 |
| Nordamerika | – | – | 2 | 1'530.7 | 2 | 1'530.7 |
| Japan | 1 | 148.1 | 1 | 118.0 | 2 | 266.1 |
| Pazifischer Raum | – | – | 1 | 175.5 | 1 | 175.5 |
| Emerging Markets | 2 | 983.8 | – | – | 2 | 983.8 |
| Welt und Welt SRI | 1 | 367.5 | 1 | 180.4 | 2 | 547.9 |
| – Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾ | | 5.3 | | 85.9 | | 91.2 |
| Total Aktien und Nominalwerte | 19 | 3'481.0 | 15 | 9'249.6 | 34 | 12'730.6 |
| Private Equities⁴⁾ | 66 | 544.7 | – | – | 66 | 544.7 |
| Commodities | – | – | 1 | 277.7 | 1 | 277.7 |
| Hedge Funds | 8 | 998.7 | – | – | 8 | 998.7 |
| – Davon kurzfristige Geldanlagen ³⁾ | | 0.0 | | 0.0 | | 0.0 |
| Total nichttraditionelle Anlagen | 74 | 1'543.4 | 1 | 277.7 | 75 | 1'821.1 |
| Total Finanzanlagen | 93 | 5'024.4 | 16 | 9'527.3 | 109 | 14'551.7 |
| Übriges Vermögen | | | | | | 20.5 |
| Total Vermögensanlagen | | | | | | 14'572.2 |

¹⁾ Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dezember 2007. Das konsolidierte Mandatsvolumen der drei Mandate beträgt per Ende Dezember 2007 CHF 3.79 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 sieben Beteiligungen am Private-Equity-Teilvermögen der Avadis Vorsorgestiftung und 59 Beteiligungen an Private-Equity-Fonds. Die PKZH ist im Rahmen dieser Beteiligungen weitere Investitionsverpflichtungen («Commitments») in Höhe von rund CHF 446.7 Mio. eingegangen, um langfristig die Zielallokation von 5% des Gesamtvermögens zu erreichen.

6.2 Erweiterungen gemäss Art. 59 BVV2

Per Ende 2007 betrug der Anteil von Anlagen bei den Arbeitgebern Stadt Zürich und angeschlossenen Unternehmen (AU) 7.2% (siehe Kap. 6.4) und überschritt somit die Limite von 5%. Der Anteil der Anlagen bei der Stadt Zürich betrug dabei 4.9%, jener der AU 2.3%. 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 2015 nicht mehr überschritten werden.

Der Anteil Aktien Ausland (siehe Tabelle 6.4) belief sich Ende Jahr auf 29.4% (Vorjahr 31.2%) und lag damit über der Limite von 25%. Überschritten wurde mit 50.6% (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 32.1% (Vorjahr 30.8%).

Im Rahmen der nichttraditionellen Anlagen nimmt die PKZH Investitionen in Commodities, in Private Equities (nicht börsenkotierte in- und ausländische Aktien) sowie in Hedge Funds vor. Auch diese Anlagen stützen sich auf das geltende Anlagekonzept ab.

Investitionen in Private Equities erfolgen zeitlich gestaffelt über Institutionen, die Gewähr für ein diversifiziertes und professionell ausgewähltes Portfolio bieten. Die Anlagen in Commodities wurden über einen im Wesentlichen indexierten Fonds zur Nachbildung eines Rohwaren-Indexes getätigt. Die Hedge-Funds-Anlagen verteilen sich auf acht Funds-of-Funds, die in insgesamt rund 210 Hedge Funds investieren und drei 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 gemäss Bilanz am 31. Dezember 2006 | 2'069'532'976 |
| – Zuweisung zulasten Betriebsrechnung 2007 | 158'822'868 |
| Wertschwankungsreserve gemäss Bilanz 31. Dezember 2007 | 2'228'355'844 |
| Zielgrösse der Wertschwankungsreserve | 2'228'355'844 |
| Reservedefizit der Wertschwankungsreserve | 0 |

Die Wertschwankungsreserve dient dem Ausgleich von Wertschwankungen 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 2007 wurde die Wertschwankungsreserve wiederum auf die Zielgrösse von 20% des Ende 2007 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 effektiven Allokation (3.7% des Gesamtvermögens) erscheint angemessen. Das entsprechende zusätzliche Anlagerisiko (Illiquiditäts-Risiko) kann somit grob mit CHF 135 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 gegenüber dem Vorjahr unveränderte Rückstellungen für Wertberichtigungen auf Hypothekendarlehen in Höhe von CHF 6.3 Mio. Diese setzen sich aus rund CHF 6.1 Mio. pauschalen (Vorjahr CHF 5.7 Mio.) und rund CHF 0.2 Mio. Einzelwertberichtigungen (Vorjahr CHF 0.6 Mio.) zusammen.

6.4 Darstellung nach Anlagekategorien

| | Vermögen PKZH ¹⁾ | | | | Strategie in % | Bandbreite in % |
|--|-----------------------------|--------------|------------------------|--------------|-------------------|--------------------|
| | Mio. CHF 31.12.2007 | in % | Mio. CHF 31.12.2006 | in % | | |
| Nominalwerte | 5'936 | 40.8 | 5'315 | 37.5 | 37.5 | 30–47.5 |
| – Kontokorrent bei der Stadt | 77 | 0.5 | 66 | 0.5 | | |
| – Annuitäten-Guthaben bei der Stadt | 638 | 4.4 | 679 | 4.8 | | |
| Anlagen beim Arbeitgeber Stadt total | 715 | 4.9 | 745 | 5.3 | | |
| Hypotheken bei Arbeitgeber AU ²⁾ | 333 | 2.3 | 372 | 2.6 | | |
| Hypotheken an Dritte ²⁾ | 228 | 1.6 | 225 | 1.6 | | |
| – Flüssige Mittel | 272 | 1.9 | 252 | 1.7 | | |
| – Währungsabsicherung ³⁾ | 36 | 0.2 | 12 | 0.1 | | |
| Flüssige Mittel CHF total | 308 | 2.1 | 264 | 1.8 | | |
| – Obligationen Inlandschuldner CHF | 1'235 | 8.5 | 1'203 | 8.5 | | |
| – Obligationen Auslandschuldner CHF | 996 | 6.8 | 767 | 5.4 | | |
| Obligationen CHF total | 2'231 | 15.3 | 1'970 | 13.9 | | |
| Nominalwerte CHF total | 3'815 | 26.2 | 3'576 | 25.2 | 25.0 | 20–35 |
| Flüssige Mittel Fremdwährungen | 204 | 1.4 | 22 | 0.2 | | |
| Obligationen Fremdwährungen | 1'917 | 13.2 | 1'717 | 12.1 | | |
| Nominalwerte Fremdwährungen total | 2'121 | 14.6 | 1'739 | 12.3 | 12.5 | 5–20 |
| Sachwerte | 8'616 | 59.2 | 8'866 | 62.5 | 62.5 | 52.5–70 |
| Immobilien Schweiz (indirekt) | 762 | 5.2 | 709 | 5.0 | | |
| Immobilien Ausland (indirekt) | 611 | 4.2 | 854 | 6.0 | | |
| Immobilien (indirekt) total | 1'373 | 9.4 | 1'563 | 11.0 | 10.0 | 5–15 |
| Aktien Schweiz | 1'142 | 7.8 | 1'181 | 8.3 | 8.0 | |
| Aktien Ausland | 4'280 | 29.4 | 4'425 | 31.2 | 32.0 | |
| Aktien total | 5'422 | 37.3 | 5'606 | 39.5 | 40.0 | 32.5–45 |
| Private Equities | 544 | 3.7 | 436 | 3.1 | 5.0 | 2.5–7.5 |
| Commodities | 278 | 1.9 | 329 | 2.3 | 2.5 | 1–4 |
| Hedge Funds | 999 | 6.9 | 932 | 6.6 | 5.0 | 3–8 |
| Nichttraditionelle Anlagen total | 1'821 | 12.5 | 1'697 | 12.0 | 12.5 | 7.5–17.5 |
| Total Finanzanlagen | 14'552 | 100.0 | 14'181 | 100.0 | 100.0 | |
| Übriges Vermögen | 20 | | 18 | | | |
| Total Vermögensanlagen | 14'572 | 100.0 | 14'199 | 100.0 | | |
| Fremdwährungs-Exposition gemäss Strategie unter Einbezug der Währungsabsicherung | 5'088 | 34.6 | 4'836 | 34.1 | 40.0 | 25–52.5 |
| Aktien (inkl. Private Equities und Aktien von Immobiliengesellschaften) | 6'387 | 43.9 | 6'687 | 47.1 | | |
| Auslandschuldner | 2'913 | 20.0 | 2'484 | 17.5 | | |
| Fremdwährungs-Exposition gem. BVV2 (Auslandaktien, inkl. Private Equities und Fremdwährungs-Nominalwerte) | 7'366 | 50.6 | 7'246 | 51.0 | | |
| Fremdwährungs-Exposition gem. BVV2 unter Einbezug Währungsabsicherung | 4'664 | 32.1 | 4'366 | 30.8 | | |

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 2007 CHF 3.79 Mrd.

6.5 Derivative Instrumente

a) Grundsatz und Ausweis

Der Einsatz von derivativen Instrumenten erfolgte im Berichtsjahr 2007 im Rahmen der Vorschriften gemäss Art. 56a BVV2. In der Tabelle 6.4 sind die Derivatgeschäfte (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.

b) Derivate ohne Währungsabsicherungen

| in Mio. CHF | Marktwerte | | Engagement Erhöhung | | Engagement Reduktion | |
|--|------------|------|---------------------|---------|----------------------|----------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| Obligationen CHF | 0 | -8.1 | - | 24.8 | -10.4 | - |
| – Obligationen Schweizer Schuldner CHF | - | -6.0 | - | - | - | - |
| – Obligationen Auslandschuldner CHF | 0 | -2.1 | - | 24.8 | -10.4 | - |
| Obligationen Fremdwährungen | 1.1 | 2.7 | 547.1 | 292.3 | -783.1 | -220.5 |
| Immobilien Schweiz (indirekt) | | | | | | |
| Immobilien Ausland (indirekt) | | | | | | |
| Aktien Schweiz | | | | | | |
| Aktien Ausland | -0.2 | 0.1 | 82.0 | 57.2 | - | - |
| Private Equities | | | | | | |
| Commodities | | | | | | |
| Hedge Funds | | | | | | |
| c) Währungsabsicherung | | | | | | |
| CHF | 35.7 | 11.9 | 3'781.1 | 3.848.1 | | |
| Fremdwährungen | | | | | -3'745.4 | -3'836.2 |

d) Liquiditätsdeckung

| in Mio. CHF | 31. Dezember 2007 | 31. Dezember 2006 |
|---|-------------------|-------------------|
| Benötigte Liquidität | | |
| aufgrund engagementerhöhenden Derivaten | 629.1 | 374.2 |
| Vorhandene Liquidität (CHF und FW) | 1'155.7 | 685.4 |

e) Physische Deckung

Sämtliche engagementreduzierenden Derivate waren jederzeit durch entsprechende Basiswerte gedeckt.

f) Gegenparteien

| | 31. Dezember 2007 | 31. Dezember 2006 |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Anzahl offene Derivatgeschäfte | 598 | 645 |
| – davon Devisentermingeschäfte | 553 | 501 |
| – davon Nicht-Devisentermingeschäfte | 45 | 144 |
| – davon börsengehandelt | 35 | 20 |
| – davon OTC-Geschäfte (Zins-Swaps) | 10 | 124 |

g) Gegenparteirisiko

Alle Gegenparteien verfügten per Ende 2007 über das beste kurzfristige Bonitätsrating von A1 (S&P) resp. P1 (Moody's). In den Mandatsverträgen sind der Einsatz von OTC-Derivaten und die daraus resultierenden Gegenparteirisiken detailliert geregelt. Die Vorgaben enthalten minimale Rating-Anforderungen (A1/P1), Maximallimiten bezüglich Laufzeiten wie auch relativer Anteile von Netto-Marktwerten und Netto-Kontraktvolumen pro Gegenpartei.

6.6 Securities Lending

| | 31. Dezember 2007 | 31. Dezember 2006 |
|---|--------------------------|-------------------|
| Ausleihbare Titel in Mio. CHF | 9'154.6 | 9'253.2 |
| Ausgeliehene Titel in Mio. CHF | 1'490.1 | 1'094.9 |
| Ausgeliehene Titel in % der ausleihbaren Titel | 16.3 | 11.8 |
| Einnahmen aus Securities Lending in Mio. CHF | 3.1 | 2.7 |
| Einnahmen aus Securities Lending in % des ausleihbaren Wertschriftenvermögens | 0.034 | 0.029 |

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

| | 2007 in Mio. CHF | 2006 in Mio. CHF |
|---|---------------------|---------------------|
| Erträge aus: | | |
| Nominalwerten | 86.2 | 15.4 |
| – Annuitäten und Kontokorrent bei der Stadt | 28.1 | 28.2 |
| – Hypotheken an Arbeitgeber AU | 9.3 | 10.4 |
| – Hypotheken an Dritte | 6.7 | 6.3 |
| – Übrige Nominalwerte CHF | 10.6 | 3.1 |
| – Übrige Nominalwerte Fremdwährungen | 31.5 | –32.6 |
| Aktien | 335.5 | 805.8 |
| – Aktien Schweiz | 7.4 | 218.5 |
| – Aktien Ausland | 328.1 | 587.3 |
| Indirekten Immobilien | –129.7 | 262.1 |
| Nichttraditionellen Anlagen | 168.0 | 43.4 |
| – Private Equities | 85.4 | 46.4 |
| – Commodities | 48.4 | –71.0 |
| – Hedge Funds | 34.2 | 68.0 |
| Währungsabsicherung ¹⁾ | 102.6 | 54.6 |
| Bruttoergebnis aus Vermögensanlagen | 562.6 | 1'181.3 |

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

| | 2007 in 1'000 CHF | 2006 in 1'000 CHF |
|---|----------------------|----------------------|
| Zentralstellengebühren | 4'993 | 4'667 |
| Mandatsgebühren | 15'927 | 14'332 |
| Entschädigung Anlagekommission | 295 | 262 |
| Entschädigung allgemeine Beratung | 872 | 880 |
| Monitoring und Spezialberatung nichttraditionelle Anlagen | 5'852 | 3'520 |
| Aufwand SRI und Corporate Governance | 58 | 58 |
| Interner Personal- und Sachaufwand | 833 | 850 |
| Übriger Vermögensverwaltungsaufwand | 23 | 16 |
| Verwaltungsaufwand der Vermögensanlagen | 28'853 | 24'585 |
| in % der Vermögensanlagen per Ende Jahr | 0.20 | 0.17 |

Buchhalterisches Nettoergebnis in Prozenten des Durchschnittsvermögens

| | 2007 in Mio. CHF | 2006 in Mio. CHF |
|--|----------------------------|---------------------|
| Finanzanlagen zu Beginn des Geschäftsjahres | 14'180.9 | 13'169.6 |
| Finanzanlagen am Ende des Geschäftsjahres | 14'551.8 | 14'180.9 |
| Ungewichtete durchschnittliche Finanzanlagen | 14'366.4 | 13'675.3 |
| Nettoergebnis aus Finanzanlagen | 533.7 | 1'156.7 |
| <hr/> | | |
| Buchhalterisches Nettoergebnis in % der durchschnittlichen Finanzanlagen | 3.7 | 8.5 |

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):

| | 2007 | | 2006 | |
|---------------------|--------------|------------|--------------|------------|
| | in Mio. CHF | in % | in Mio. CHF | in % |
| Annuitäten-Guthaben | 638.0 | 4.4 | 678.9 | 4.8 |
| Kontokorrent | 77.1 | 0.5 | 66.1 | 0.5 |
| Total | 715.1 | 4.9 | 745.0 | 5.3 |

Bis Ende 1994 hat die Stadt ihre Einkaufsverpflichtungen bei Lohn- und Rentenerhöhungen durch Annuitäten erbracht. Die damals bestandene Restschuld der Stadt (= Annuitäten-Guthaben der PKZH) wird von 1995 bis 2019 in Jahrestanchen von CHF 67'983'055 mit einem Zinssatz von 4.0% 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 2.55% (Vorjahr 1.51%).

6.8.2 Angeschlossene Unternehmen (AU)

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

| Darlehensschuldner | 2007 in 1'000 CHF | 2006 in 1'000 CHF |
|--|----------------------|----------------------|
| Angeschlossene Unternehmen | 332'770 | 371'595 |
| – 1. Hypotheken | 124'647 | 169'576 |
| – Restfinanzierungsdarlehen mit städtischer Garantie | 208'123 | 202'019 |
| Baugenossenschaften, die nicht AU sind | 195'053 | 190'390 |
| Versicherte | 32'755 | 34'745 |
| Hypotheken total | 560'578 | 596'730 |

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:

| | 2007 in 1'000 CHF | 2006 in 1'000 CHF |
|--------------------------|----------------------|----------------------|
| Monatsbeiträge Dezember | 4'413 | 3'918 |
| Einkäufe in die Reserven | 2'117 | 2'877 |
| Total | 6'530 | 6'795 |

Die Monatsbeiträge haben eine Zahlungsfrist von 30 Tagen. Es sind keine Ausstände in Verzug. Bei den «Einkäufen in die Reserven» handelt es sich um eine Forderung gegenüber einem Unternehmen, welches sich der Pensionskasse Stadt Zürich im Jahr 2006 angeschlossen hat. Die Rückzahlung erfolgt voraussichtlich bis 2014. 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 4 (Vorjahr 3) angeschlossene Unternehmen Arbeitgeber-Beitragsreserven in Höhe von rund CHF 301'000 (Vorjahr CHF157'000).