

6 Vermögensanlagen und Nettoergebnis

6.1 Organisation der Anlagetätigkeit; Anlagekonzept

Regelung von Organisation und Zuständigkeiten	Organisationsreglement (siehe Abschnitt 1.3)		
Anlagestrategie	Anlagereglement (siehe Abschnitt 1.3) mit Anlagestrategie und Anlageorganisation		
Detailbestimmungen	Anlagestrategie und Anlageorganisation (siehe Abschnitt 1.3)		
Minimalrendite zur Erfüllung der bundesrechtlichen und reglementarischen Verpflichtungen		2009 in %	2008 in %
	Minimalrendite¹⁾	3.20	3.54
	<u>Aktiv Versicherte</u>		
	BVG-Mindestzins	2.00	2.75
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50
	Pensionierungsverluste ²⁾	0.15	0.15
	Minimalrendite Aktiv Versicherte	2.65	3.40
	<u>Pensionsberechtigte</u>		
	Bilanzzins	3.00	3.00
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50
	Pensionierungsverluste ²⁾	0.15	0.15
	Minimalrendite Pensionsberechtigte	3.65	3.65
Mittelfristige Zielrendite (Zeithorizont 5 bis 10 Jahre) zur Erfüllung der unternehmerischen Leistungsziele (siehe Abschnitt 3.1.1)		2009 in %	2008 in %
	Zielrendite¹⁾	5.65	5.65
	<u>Aktiv Versicherte</u>		
	Realzins	3.00	3.00
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50
	Erwartete Teuerung	2.00	2.00
	Pensionierungsverluste ²⁾	0.15	0.15
	Zielrendite Aktiv Versicherte	5.65	5.65
	<u>Pensionsberechtigte</u>		
	Bilanzzins	3.00	3.00
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50
	Erwartete Teuerung	2.00	2.00
	Pensionierungsverluste ²⁾	0.15	0.15
	Zielrendite Pensionsberechtigte	5.65	5.65

¹⁾ Gewichtetes Mittel gemäss Anteil Aktiv Versicherte / Pensionsberechtigte (2009: 45.23% / 54.77%; 2008: 45.97% / 54.03%)

²⁾ Pensionierungsverluste entstehen, weil der Tarifzins (3.5%) über dem Bilanzzins (3%) liegt.

Verwendung der über die Minimalrendite hinausgehenden Vermögenserträge	Bildung von Wertschwankungsreserven und Freien Mitteln; Zielgrösse und Zweckbestimmung siehe Abschnitte 6.3 und 5.4; Reservenkonzept (siehe Abschnitt 1.3)
Strategische Aufteilung des Vermögens	Siehe Abschnitt 6.4
Verantwortliches Organ für die Umsetzung der Anlagestrategie	Anlagekommission (Mitglieder siehe Seite 56)
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 41).
Hypothekarverwaltung	Finanzverwaltung Stadt Zürich
Global Custody	Pictet & Cie, Genf
Allgemeine Anlageberatung	ECOFIN Investment Consulting AG, Zürich
Loyalität in der Vermögensverwaltung	Einhaltung der ASIP-Charta
Retrozessionen	Retrozessionen 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 Commodities werden mittels Commodity-Swaps umgesetzt. Die Anlagen in Private Equities, Hedge Funds und teilweise in Immobilien und Aktien setzt die PKZH mittels Beteiligungen an Stiftungen, Fonds und anderen kollektiven Anlageformen um. Bei den ersten beiden Anlagekategorien stützt sich die Anlagekommission auf die Fachberatung spezialisierter Firmen ab.

Mandate und Beteiligungen Ende 2009

	aktiv verwaltet		passiv verwaltet		Total	
	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF
CHF-Nominalwerte	–	–	6	3'982.1	6	3'982.1
Annuitäten-Guthaben u. Kontokorr. Stadt	–	–	2	627.1	2	627.1
Hypotheken	–	–	1	535.0	1	535.0
Obligationen und Geldmarkt CHF	–	–	3	2'820.0	3	2'820.0
– Davon kurzfristige Geldanlagen ¹⁾		–		450.6		450.6
Fremdwährungs(FW)-Nominalwerte	3	1'306.9	3	1'413.3	6	2'720.2
Obligationen und Geldmarkt FW	2	531.3	3	1'413.3	5	1'944.6
Obligationen FW, inflationsgeschützt	1	775.6	–	–	1	775.6
– Davon kurzfristige Geldanlagen ¹⁾		104.8		48.0		152.8
Immobilien indirekt ²⁾	8	1'035.1	1	149.3	9	1'184.4
Immobilien Inland	7	950.6	–	–	7	950.6
Immobilien Ausland	1	84.5	1	149.3	2	233.8
– Davon kurzfristige Geldanlagen ¹⁾		3.9		0.4		4.3
Aktien Schweiz	–	–	1	532.3	1	532.3
Aktien Schweiz SPI	–	–	1	532.3	1	532.3
– Davon kurzfristige Geldanlagen ¹⁾		–		0.3		0.3
Aktien Ausland	3	473.8	6	2'114.6	9	2'588.4
Europa	–	–	1	496.2	1	496.2
Nordamerika	–	–	1	1'043.7	1	1'043.7
Japan	1	99.6	1	78.4	2	178.0
Pazifischer Raum	–	–	1	182.1	1	182.1
Emerging Markets	2	374.2	1	186.7	3	560.9
Welt und Welt SRI	–	–	1	127.5	1	127.5
– Davon kurzfristige Geldanlagen ¹⁾		0.9		79.7		80.6
Asset-Allocation-Overlay ³⁾	–	–	1	35.8	1	35.8
Währungsabsicherung ⁴⁾	–	–	2	–10.6	2	–10.6
Total Aktien und Nominalwerte	14	2'815.8	20	8'216.8	34	11'032.6
Private Equities ⁵⁾	86	605.7	–	–	86	605.7
Commodities	2	316.4	–	–	2	316.4
Hedge Funds	9	812.2	–	–	9	812.2
– Davon kurzfristige Geldanlagen ¹⁾		317.4		–		317.4
Total nichttraditionelle Anlagen	97	1'734.3	–	–	97	1'734.3
Total Finanzanlagen	111	4'550.1	20	8'216.8	131	12'766.9
Übriges Vermögen						19.2
Total Vermögensanlagen						12'786.1

1) 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.

2) Zwei Mandate zur Bewirtschaftung von börsengehandelten Immobilienfonds und -gesellschaften, sieben Beteiligungen an Immobilienstiftungen und Immobiliengesellschaften.

3) Der aufgeführte Wert entspricht dem Liquiditätspuffer des Asset-Allocation-Overlay-Programmes zur Abdeckung der täglichen Margin Calls sowie nicht realisierter Gewinn/Verlust des letzten Arbeitstages. Das Mandatsvolumen des Mandates beträgt per Ende Dezember 2009 CHF 2.03 Mrd.

4) Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dez. 2009. Das konsolidierte Mandatsvolumen der zwei Mandate beträgt per Ende Dezember 2009 CHF 5.51 Mrd.

5) Bereits investiertes Kapital in acht Beteiligungen am Private-Equity-Teilvermögen der Avadis Vorsorgestiftung und 78 Beteiligungen an Private-Equity-Fonds. Die PKZH ist im Rahmen dieser Beteiligungen weitere Investitionsverpflichtungen («Commitments») in Höhe von rund CHF 493.2 Mio. eingegangen, um langfristig die Zielallokation von 5% des Gesamtvermögens zu erreichen.

6.2 Erweiterungen der Anlagemöglichkeiten

Die revidierten Bestimmungen zur Anlage des Vermögens in BVV2 wurden per 1. Januar 2009 mit einer Übergangsfrist bis 31. Dezember 2010 in Kraft gesetzt. Die PKZH passt ihre Reglemente 2010 an und nimmt damit die im Gesetz vorgesehene Übergangsfrist in Anspruch. Für das Geschäftsjahr 2009 gelten noch die bisherigen Bestimmungen. Die strategischen Begründungen für die Erweiterung des BVV2-Anlageuniversums sind im Anlagereglement in Anhang II detailliert aufgeführt.

Per Ende 2009 betrug der Anteil von Anlagen bei den Arbeitgebern Stadt Zürich und angeschlossenen Unternehmen (AU) 6.5% (siehe Kap. 6.8) und überschritt somit die Limite von 5%. Der Anteil der Anlagen bei der Stadt Zürich betrug dabei 4.9%, jener der AU 1.6%. Die Anlagen beim Arbeitgeber setzen sich aus den Anlagen bei der Stadt Zürich in Form eines Annuitäten-Guthabens, aus einem Kontokorrent bei der Stadt Zürich sowie aus Hypothekendarlehen an verschiedene AU zusammen. Das Annuitäten-Guthaben ist eine Schuld der Stadt Zürich gegenüber der PKZH, welche seit 1995 bis 2019 in Jahrestanchen amortisiert wird. Es weist eine marktkonforme Verzinsung auf. Die Bonität der Stadt Zürich wird aktuell von der ZKB mit einem Rating von AA+ als sehr gut beurteilt. Das Ausfallrisiko der Amortisationszahlungen wird damit als sehr gering eingestuft. Die Hypothekendarlehen der AU sind einerseits durch die zugrunde liegenden Immobilien gedeckt und unterliegen zudem einer Verlustdeckungsgarantie der Stadt Zürich. Die Hypothekendarlehen an die AU sind stark diversifiziert. So bestehen im 2009 über 50 Hypothekendarlehen. Das Grösste hat einen Anteil von 0.5% am Gesamtvermögen. Alle Hypothekendarlehen werden erst nach umfassender Bonitätsprüfung gewährt. Weiter erfolgt eine jährliche Risikobeurteilung der einzelnen Darlehen. Die Darlehen weisen eine marktkonforme Verzinsung auf. Das Ausfallrisiko der Hypothekendarlehen wird aufgrund der Diversifikation, der Überprüfung der Bonität der Schuldner sowie aufgrund der Verlustdeckungsgarantie der Stadt Zürich als äusserst gering eingestuft. Die Limitenüberschreitung hat folglich keine negative Auswirkung auf die Sicherheit der CHF-Nominalwertanlagen der PKZH.

Der Anteil Aktien Ausland (siehe Tabelle 6.4) belief sich Ende Jahr auf 26.7% (Vorjahr 15.2%) und lag damit im Berichtsjahr über der Limite von 25%. Überschritten wurde mit 45.0% (Vorjahr 44.6%) die Limite von 30% für Fremdwährungs-Nominalwertanlagen und Auslandaktien zusammen. Diese Überschreitungen 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, EUR und verschiedener kleiner Währungen reduziert sich die Fremdwährungsexposition für Fremdwährungs-Nominalwertanlagen und Auslandaktien auf 8.0% (Vorjahr 9.5%).

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. Im Rahmen des Wiederaufbaus der Sachwertquote hat die PKZH die Commodities-Allokation im 2. Halbjahr gemäss langfristiger Strategie aufgebaut. Die Allokation wurde mit Hilfe von Swaps mit Investmentbanken umgesetzt. Investitionen in Private Equities erfolgen zeitlich gestaffelt über Institutionen, die Gewähr für ein diversifiziertes und professionell ausgewähltes Portfolio bieten. Die Hedge-Funds-Anlagen verteilen sich auf neun Funds-of-Funds, die in insgesamt rund 230 Hedge Funds investieren und drei verschiedene Strategietypen 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 31. Dezember 2008	525'782'055
– Zuweisung zulasten Betriebsrechnung 2009	894'584'206
Wertschwankungsreserve gemäss Bilanz 31. Dezember 2009	1'420'366'261
Zielgrösse der Wertschwankungsreserve (24% des DK)	2'715'826'652
Reservedefizit der Wertschwankungsreserve	1'295'460'391

Die Wertschwankungsreserve dient dem Ausgleich von Wertschwankungen des Anlagevermögens. Ihre Zielgrösse wird durch den Stiftungsrat im Reservenkonzept festgelegt. Sie ist aus Anlagestrategie und Anlagereglement abgeleitet. Die Höhe der Wertschwankungsreserve wurde im Rahmen einer Asset- und Liability-Studie festgelegt. Die Studie berücksichtigte insbesondere folgende Einflussfaktoren: Die Entwicklung der Verpflichtungen in Form der Minimalrendite der PKZH, die vom Stiftungsrat vorgegebene Risikotoleranz (Richtwerte für die maximal tolerierbare Wahrscheinlichkeit, dass der Deckungsgrad unter 100% resp. 80% sinkt) sowie die erwarteten Rendite-, Risiko- und Korrelationseigenschaften der verschiedenen Anlagekategorien.

Im Anlagereglement wurde festgehalten, dass bei der langfristigen Anlagestrategie die Richtwerte der Risikotoleranz eingehalten werden, wenn die Wertschwankungsreserve 24% des Deckungskapitals (Summe aus Vorsorgekapital und technischen Reserven) beträgt. Die Wertschwankungsreserve war Ende 2009 nicht voll geöffnet. Das Reservedefizit beträgt CHF 1.295 Mrd. Um die Zielrendite der PKZH erwirtschaften zu können, muss zur langfristigen Anlagestrategie zurückgekehrt werden. Darum ist im Anlagereglement vorgesehen, bei steigendem Deckungsgrad wieder zur langfristigen Strategie zurückzukehren. Deshalb wird die Zielgrösse der Wertschwankungsreserve auf dem Niveau von 24% beibehalten.

Private-Equity-Anlagen, Immobilienstiftungen und andere nicht-kotierte Anlagegefässe sind erhöhten Illiquiditätsrisiken ausgesetzt. Im Reservenkonzept wurde festgelegt, dass einerseits aufgrund des langen Anlagehorizonts der PKZH angenommen wird, dass die Sollgrösse der Wertschwankungsreserve von 24% auch die Illiquiditätsrisiken abdeckt. Andererseits sollen die Illiquiditätsrisiken innerhalb der Wertschwankungsreserve in Form einer Wertberichtigungsrückstellung für illiquide Anlagen ausgewiesen werden. Diese Wertberichtigungsrückstellung entspricht 25% der den (in der Anlagestrategie definierten) Liquiditätskategorien «wenig liquid» und «illiquid» zugeordneten Vermögensteilen. Per Ende 2009 ergibt dies einen Wert von CHF 433.8 Mio.

Die Wertschwankungsreserve umfasst auch die gegenüber dem Vorjahr unveränderte Rückstellung für Wertberichtigungen auf Hypothekendarlehen in Höhe von CHF 6.3 Mio. Diese setzen sich aus rund CHF 6.2 Mio. pauschalen (Vorjahr CHF 6.1 Mio.) und rund CHF 0.1 Mio. Einzelwertberichtigungen (Vorjahr CHF 0.2 Mio.) zusammen.

6.4 Darstellung nach Anlagekategorien

	Vermögen PKZH ¹⁾				Strategie		max. untere / obere Abwei- chung ²⁾ in %
	Mio. CHF 31.12.2009	in %	Mio. CHF 31.12.2008	in %	risikoärmer in %	langfristig in %	
Nominalwerte	5'768	45.2	7'191	61.5	60.0	34	-4.0/+11.0
– Kontokorrent bei der Stadt	76	0.6	84	0.7			
– Annuitäten-Guthaben bei der Stadt	551	4.3	595	5.1			
Anlagen beim Arbeitgeber Stadt total	627	4.9	679	5.8			
Hypotheken bei Arbeitgeber AU ³⁾	311	2.4	321	2.7			
Hypotheken an Dritte ³⁾	224	1.8	225	1.9			
– Flüssige Mittel	742	5.8	278	2.4			
– Synthetische Liquidität ⁴⁾	585	4.6	0	0.0			
– Währungsabsicherung ⁵⁾	-11	-0.1	400	3.4			
Flüssige Mittel CHF total	1'316	10.3	678	5.8			
– Obligationen Inlandschuldner CHF ⁶⁾	533	4.2	1'418	12.1			
– Obligationen Auslandschuldner CHF	1'124	8.8	1'075	9.2			
Obligationen CHF total	1'657	13.0	2'493	21.3			
Nominalwerte CHF total	4'135	32.4	4'396	37.5	35.0	19.0	-4.0/+11.0
– Flüssige Mittel Fremdwährungen (FW)	316	2.5	183	1.7			
– Synthetische Liquidität ⁴⁾	-956	-7.5	0	0.0			
Flüssige Mittel FW total	-640	-5.0	183	1.7			
– Obligationen Fremdwährungen ⁶⁾	1'509	11.8	2'131	18.2	20.0	10.0	-5.0/+10.0
– Obligationen FW, inflationsabgesichert	764	6.0	481	4.1	5.0	5.0	-3.0/+2.0
Nominalwerte Fremdwährungen total	1'633	12.8	2'795	24.0	25.0	15.0	-5.0/+10.0
Sachwerte	6'999	54.8	4'499	38.5	40.0	66.0	-11.0/+4.0
Immobilien Schweiz (indirekt)	951	7.5	855	7.3	7.0	7.0	-2.0/+3.0
Immobilien Ausland (indirekt)	243	1.9	232	2.0	2.5	4.5	-2.5/+2.5
Immobilien (indirekt) total	1'194	9.4	1'087	9.3	9.5	11.5	-3.5/+3.5
Aktien Schweiz ⁶⁾	657	5.1	443	3.8	3.5	6.0	-4.0/+4.0
Aktien Ausland ⁶⁾	3'407	26.7	1'772	15.2	17.0	34.0	-7.0/+8.0
Aktien total	4'064	31.8	2'215	19.0	20.5	40.0	-10.0/+5.0
Private Equities	605	4.7	534	4.6	5.0	5.0	-3.0/+2.0
Commodities ⁶⁾	324	2.5	0	0.0	0.0	2.5	-2.5/+2.5
Hedge Funds	812	6.4	663	5.6	5.0	7.0	-5.0/+3.0
Nichttraditionelle Anlagen total	1'741	13.6	1'197	10.2	10.0	14.5	-9.5/+3.0
Total Finanzanlagen	12'767	100.0	11'690	100.0	100.0	100.0	
Übriges Vermögen	19		22				
Total Vermögensanlagen	12'786		11'712				
Fremdwährungs-Exposition gemäss Strategie unter Einbezug der Währungsabsicherung	1'508	11.8	1'227	10.5	10.0	15.0	-7.5/+10.0
Aktien (inkl. Private Equities und Aktien von Immobiliengesellschaften)	4'777	37.4	2'862	24.5			
Auslandschuldner	3'397	26.6	3'687	31.5			
Fremdwährungs-Exposition gem. BVV2 (Auslandaktien, inkl. Private Equities und Fremdwährungs-Nominalwerte)	5'739	45.0	5'214	44.6			
Fremdwährungs-Exposition gem. BVV2 unter Einbezug der Währungsabsicherung	1'025	8.0	1'108	9.5			

¹⁾ Einschliesslich Positionen in Termingeschäften, Futures und Swaps. ²⁾ Bei Aktien Schweiz und Commodities liegen die unteren Begrenzungen bei der risikoärmeren Anlagestrategie bei 0%. ³⁾ Zusammensetzung und Verzinsung siehe 6.8.2. ⁴⁾ Aus der Kombination mit Basis-Anlagen und Derivaten (Futures, Swaps) synthetisch resultierende Geldmarktanlagen. ⁵⁾ Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dezember. Das konsolidierte Mandatsvolumen der zwei Mandate beträgt per Ende Dezember 2009 CHF 5.51 Mrd. ⁶⁾ Marktwerte der Anlagekategorien inklusive Exposition aus dem Asset-Allocation-Overlay-Programm und der Commodities-Swaps.

6.5 Derivative Instrumente

a) Grundsatz und Ausweis

Der Einsatz von derivativen Instrumenten erfolgte im Berichtsjahr 2009 im Rahmen der Vorschriften gemäss Art. 56a BVV2. Im Reporting (siehe Tabelle Seite 15 und Tabelle 6.4) wird das Engagement aus allen Swaps, den Futures aus dem Asset-Allocation-Overlay-Programm sowie den Währungs-Termingeschäften zu ihren vollen Engagements gemäss BVV2 ausgewiesen. Die Engagement-Effekte der übrigen Derivate werden in Abschnitt b) dargestellt, wobei dort auch die Effekte der Futures aus dem Asset-Allocation-Overlay-Programm nochmals ausgewiesen werden.

b) Engagement-Effekt der Optionen und Futures

in Mio. CHF	Marktwerte		Engagement-Erhöhung		Engagement-Reduktion	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Obligationen CHF	0.0	-	-	-	-482.4	-
– Obligationen Schweizer Schuldner CHF	0.0	-	-	-	-482.4	-
– Obligationen Auslandschuldner CHF	-	-	-	-	-	-
Obligationen Fremdwährungen (FW)	-6.3	-1.3	303.3	398.1	-572.3	-164.6
Obligationen FW, inflationsabgesichert	-	-	-	-	-	-
Immobilien Schweiz (indirekt)	-	-	-	-	-	-
Immobilien Ausland (indirekt)	-	0	-	0	-	-
Aktien Schweiz	0	-	114.6	-	-	-
Aktien Ausland	-4.2	0.7	999.8	48.2	-	-
Private Equities						
Commodities						
Hedge Funds						

c) Engagement-Effekt der Währungs-Termingeschäfte

CHF	-10.6	399.8	5'515.7	5'168.5		
Fremdwährungen					-5'526.3	-4'768.7

d) Liquiditätsdeckung

in Mio. CHF	31.12.2009	31.12.2008
Benötigte Liquidität aufgrund engagement-erhöhenden Derivaten	1'430.0	438.1
Vorhandene Liquidität (CHF und FW)		
– Flüssige Mittel	1'078.2	1'027.8
– Synthetische Liquidität aus Asset-Allocation-Overlay-Programm	779.3	-

e) Physische Deckung

Sämtliche engagement-reduzierenden Derivate waren jederzeit durch entsprechende Basiswerte gedeckt.

f) Gegenparteien

	31.12.2009	31.12.2008
Anzahl offene Derivatgeschäfte	244	273
– davon Devisentermingeschäfte	175	228
– davon Nicht-Devisentermingeschäfte	69	45
– davon börsengehandelt	50	44
– davon OTC-Geschäfte (Optionen)	19	1

g) Gegenparteirisiko

Zur Verhinderung übermässiger Gegenparteirisiken beim OTC-Derivateinsatz hat die PKZH verschiedene Massnahmen ergriffen. In den Mandatsverträgen der mit OTC-Derivaten handelnden Portfoliomanager sind alle im Mandat zulässigen Gegenparteien abschliessend aufgeführt. Zusätzlich sind pro Gegenpartei Limiten (in Bezug auf ihre Netto-Exposition und die aufgelaufenen Netto-Gewinne) definiert, welche zu einer Diversifikation über die Gegenparteien führen. Mit sechs Gegenparteien hat die PKZH zudem direkt als Principal ISDA-Agreements abgeschlossen. Dies führt u.a. zu einer deutlichen Verbesserung der rechtlichen Position der PKZH im Fall des Konkurses einer Gegenpartei.

Im Rahmen der Währungsoverlay-Mandate laufen alle Währungstermingeschäfte über CLS, einem automatisierten Lieferung-gegen-Zahlung-Settlement-System. Wo die Gegenparteirisiken durch die oben erwähnten Massnahmen nicht auf ein für die PKZH tolerierbares Mass reduziert werden konnten, wurde eine tägliche Sicherstellung der aufgelaufenen Gewinne und Verluste eingerichtet. Im Asset-Allocation-Overlay-Programm werden hauptsächlich börsennotierte Futures eingesetzt. Gegenpartei ist somit die Börse, und die damit verbundenen Risiken sind entsprechend stark limitiert. Zusätzlich zu den Futures werden CHF-Zinsswaps abgeschlossen. Deren aufgelaufene Gewinne bzw. Verluste werden gegenseitig durch tägliche Zahlungen ausgeglichen, so dass sich das Gegenparteirisiko auf einen Tagesgewinn beschränkt.

6.6 Securities Lending

	31. Dezember 2009	31. Dezember 2008
Ausleihbare Titel in Mio. CHF	7'268.8	6'740.8
Ausgeliehene Titel in Mio. CHF	131.0	14.0
Ausgeliehene Titel in % der ausleihbaren Titel	1.8	0.2
Einnahmen aus Securities Lending in Mio. CHF	1.2	3.1
Einnahmen aus Securities Lending in % des ausleihbaren Wertschriftenvermögens	0.016	0.046

Die Ausleihe von Wertschriften wird zentral über den Global Custodian betrieben. Er hat sich dabei an das von der Anlagekommission im Januar 1995 beschlossene und 1997 sowie 1998 revidierte Subkonzept für die Wertschriftenausleihe zu halten. Die Ausleihe von Wertschriften erfolgt nur an im Voraus festgelegte Gegenparteien mit entsprechendem Rating. Die Art der notwendigen Sicherstellung ist im «Anhang B» des Wertschriftenausleihe-Vertrags mit dem Global Custodian geregelt. Nachdem im Laufe des Jahres 2008 die Securities-Lending-Aktivitäten weitgehend eingestellt wurden, erfolgte die Wiederaufnahme im März 2009 in beschränktem Umfang.

6.7 Nettoergebnis der Vermögensanlage

Bruttoergebnis der Anlagekategorien und der Währungsabsicherung

	2009 in Mio. CHF	2008 in Mio. CHF
Erträge aus:		
Nominalwerten	263.6	80.6
– Annuitäten und Kontokorrent bei der Stadt	24.0	26.0
– Hypotheken an Arbeitgeber AU	7.5	10.4
– Hypotheken an Dritte	5.6	7.3
– Obligationen und Geldmarkt CHF	110.3	147.5
– Obligationen und Geldmarkt FW	78.7	–74.1
– Obligationen FW, inflationsgeschützt	37.5	–36.5
Aktien	893.4	–2'505.5
– Aktien Schweiz	105.4	–359.4
– Aktien Ausland	788.0	–2'146.1
Indirekten Immobilien	84.2	–187.5
– Immobilien indirekt Schweiz	71.9	26.6
– Immobilien indirekt Ausland	12.3	–214.1
Nichttraditionellen Anlagen	–26.0	–299.0
– Private Equities	–92.0	–74.7
– Commodities	23.1	–51.9
– Hedge Funds	42.9	–172.4
Währungsabsicherung ¹⁾	30.8	297.8
Bruttoergebnis aus Vermögensanlagen	1'246.0	–2'613.6

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 Vermögensanlagen

	2009 in 1'000 CHF	2008 in 1'000 CHF
Global-Custody-Gebühren	3'817	4'561
Portfoliomanagement-Gebühren	7'228	10'269
Entschädigung Anlagekommission	279	281
Beratungsaufwand allgemein	611	518
Allgemeines externes Investment Controlling	323	296
Beratung und Controlling nichttraditionelle Anlagen	4'209	3'961
Aufwand SRI und Corporate Governance	28	54
Interner Personal- und Sachaufwand	1'048	922
Übriger Vermögensverwaltungsaufwand	24	23
Verwaltungsaufwand der Vermögensanlagen	17'567	20'885
in % der Vermögensanlagen per Ende Jahr	0.14	0.18

Nettoergebnis der Vermögensanlagen

	2009 in Mio. CHF	2008 in Mio. CHF
Bruttoergebnis der Vermögensanlagen	1'246.0	-2'613.6
Verwaltungsaufwand der Vermögensanlagen	-17.6	-20.9
Nettoergebnis der Vermögensanlage	1'228.4	-2'634.5

Buchhalterisches Nettoergebnis in Prozenten des Durchschnittsvermögens

	2009 in Mio. CHF	2008 in Mio. CHF
Finanzanlagen zu Beginn des Geschäftsjahres	11'690.5	14'551.8
Finanzanlagen am Ende des Geschäftsjahres	12'766.9	11'690.5
Ungewichtete durchschnittliche Finanzanlagen	12'228.7	13'121.1
Nettoergebnis aus Finanzanlagen	1'228.4	-2'634.5
Buchhalterisches Nettoergebnis in % der durchschnittlichen Finanzanlagen	10.0	-20.1

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 Vermögensperformance. 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):

	2009		2008	
	in Mio. CHF	in %	in Mio. CHF	in %
Annuitäten-Guthaben	551.4	4.3	595.6	5.1
Kontokorrent	75.7	0.6	83.7	0.7
Total	627.1	4.9	679.3	5.8

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 0.37% (Vorjahr 2.58%).

6.8.2 Angeschlossene Unternehmen (AU)

Einige angeschlossene Unternehmen (Baugenossenschaften) sind Bezüger von Hypothekendarlehen. Als nicht sichergestellt im Sinne von Art. 58 Abs. 2 BVV2 gelten Restfinanzierungsdarlehen mit städtischer Garantie, die über 60% des Marktwertes hinausgehen:

	2009		2008	
	in 1'000 CHF	in %	in 1'000 CHF	in %
Restfinanzierungsdarlehen mit städtischer Garantie	203'301	1.6	204'457	1.7

Die 1. Hypotheken dagegen gelten als Anlagen beim Arbeitgeber, die gem. Art. 58 Abs. 2 BVV2 sichergestellt sind und folglich nicht unter die 5%-Limite von Art. 57 Abs. 2 BVV2 fallen.

Im Weiteren bestanden bei den angeschlossenen Unternehmen folgende Forderungen:

	2009	2008
	in 1'000 CHF	in 1'000 CHF
Monatsbeiträge Dezember	4'114	4'184
Einkäufe in die Reserven	0	446
Total	4'114	4'630

Die Monatsbeiträge haben eine Zahlungsfrist von 30 Tagen. Es sind keine Ausstände in Verzug. Im Berichtsjahr waren alle angeschlossenen Unternehmen vollständig in die Reserven eingekauft.

Die gesamten Hypothekaranlagen der PKZH weisen folgende Struktur auf:

Darlehensschuldner	2009	2008
	in 1'000 CHF	in 1'000 CHF
Angeschlossene Unternehmen	310'718	320'994
– 1. Hypotheken	107'417	116'537
– Restfinanzierungsdarlehen mit städtischer Garantie	203'301	204'457
Baugenossenschaften, die nicht AU sind	194'682	193'624
Versicherte	29'454	31'537
Hypotheken total	534'854	546'155

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

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 6 (Vorjahr 4) angeschlossene Unternehmen Arbeitgeber-Beitragsreserven in Höhe von rund CHF 1'274'000 (Vorjahr rund CHF 505'000).