

## 6 Vermögensanlagen und Nettoergebnis

### 6.1 Organisation der Anlagetätigkeit; Anlagekonzept

Regelung von Organisation und Zuständigkeiten	Organisationsreglement (siehe 1.3)			
Anlagestrategie	Anlagereglement (siehe 1.3) mit Anlagestrategie und Anlageorganisation			
Detailbestimmungen	Anlagestrategie und Anlageorganisation			
Minimalrendite zur Erfüllung der bundesrechtlichen und reglementarischen Verpflichtungen		<b>2010</b> in %	2009 in %	
	<b>Minimalrendite<sup>1)</sup></b>	<b>3.20</b>	<b>3.20</b>	
	<u>Aktiv Versicherte</u>			
	BVG-Mindestzins	2.00	2.00	
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50	
	Pensionierungsverluste <sup>2)</sup>	0.15	0.15	
	<b>Minimalrendite Aktiv Versicherte</b>	<b>2.65</b>	<b>2.65</b>	
	<u>Pensionsberechtigte</u>			
	Bilanzzins	3.00	3.00	
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50	
	Pensionierungsverluste <sup>2)</sup>	0.15	0.15	
	<b>Minimalrendite Pensionsberechtigte</b>	<b>3.65</b>	<b>3.65</b>	
Zielrendite zur Erfüllung der unternehmerischen Leistungsziele (siehe 3.1.1) <sup>1)</sup>		<b>2010</b> in %	2009 <sup>3)</sup> in %	Ø 2006–2010 in %
	<b>Zielrendite<sup>1)</sup></b>	<b>4.30</b>	<b>3.85</b>	<b>4.70</b>
	<u>Aktiv Versicherte</u>			
	Realzins	3.00	3.00	3.00
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50	0.50
	Realisierte Lohnteuering	0.90	0.30	1.30
	Pensionierungsverluste <sup>2)</sup>	0.15	0.15	0.20
	<b>Zielrendite Aktiv Versicherte</b>	<b>4.55</b>	<b>3.95</b>	<b>5.00</b>
	<u>Pensionsberechtigte</u>			
	Bilanzzins	3.00	3.00	3.00
	Kosten zunehmende Lebenserwartung	0.50	0.50	0.50
	Realisierte Teuerung <sup>4)</sup>	0.50	0.10	0.75
	Pensionierungsverluste <sup>2)</sup>	0.15	0.15	0.20
	<b>Zielrendite Pensionsberechtigte</b>	<b>4.15</b>	<b>3.75</b>	<b>4.45</b>

<sup>1)</sup> Gewichtete Mittel gemäss Anteil Aktiv Versicherte / Pensionsberechtigte (2010: 44.63% / 55.37%; 2009: 44.21% / 55.79%; 2008: 45.00% / 55.00%; 2007: 46.72% / 53.28%; 2006: 44.53% / 55.47%). <sup>2)</sup> Pensionierungsverluste entstehen, weil der Tarifzins über dem Bilanzzins liegt. <sup>3)</sup> Aufgrund von geänderten Berechnungsgrundlagen weichen die Zahlen des Jahres 2009 von denjenigen im Geschäftsbericht 2009 publizierten Zahlen ab. <sup>4)</sup> Zürcher Städteindex der Konsumentenpreise.

Verwendung der über die Minimalrendite hinausgehenden Vermögenserträge	Reservenkonzent (siehe 1.3): Regeln zur Höherverzinsung, Gewährung von Teuerungsausgleich, Bildung von Wertschwankungsreserven und Freien Mitteln inkl. Zielgrössen und Zweckbestimmungen (siehe 6.3 und 5.4)
Strategische Aufteilung des Vermögens	Siehe 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.

## Mandate und Beteiligungen Ende 2010

	aktiv verwaltet		passiv verwaltet		Total	
	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF
CHF-Nominalwerte	–	–	5	3'735.0	5	3'735.0
Annuitäten-Guthaben u. Kontokorr. Stadt	–	–	2	552.5	2	552.5
Hypotheken	–	–	1	543.6	1	543.6
Obligationen und Geldmarkt CHF	–	–	2	2'638.9	2	2'638.9
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>1)</sup>		–		637.2		637.2
Fremdwährungs(FW)-Nominalwerte	3	1'341.3	2	606.5	5	1'947.9
Obligationen und Geldmarkt FW	2	420.9	2	606.5	4	1'027.4
Obligationen FW, inflationsgeschützt	1	920.4	–	–	1	920.4
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>1)</sup>		146.4		32.0		178.4
Immobilien indirekt <sup>2)</sup>	9	1'136.4	1	162.1	10	1'298.6
Immobilien Inland	7	1'042.6	–	–	7	1'042.6
Immobilien Ausland	2	93.8	1	162.1	3	255.9
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>1)</sup>		1.7		0.9		2.6
Aktien Schweiz	–	–	1	608.2	1	608.2
Aktien Schweiz SPI	–	–	1	608.2	1	608.2
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>1)</sup>		–		0.2		0.2
Aktien Ausland	3	798.5	6	2'659.6	9	3'458.1
Europa	–	–	1	639.2	1	639.2
Nordamerika	–	–	1	1'279.8	1	1'279.8
Japan	1	150.7	1	102.9	2	253.6
Pazifischer Raum	–	–	1	252.3	1	252.3
Emerging Markets	2	647.8	1	262.8	3	910.6
Welt SRI	–	–	1	122.6	1	122.6
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>1)</sup>		1.4		55.0		56.4
<b>Asset-Allocation-Overlay <sup>3)</sup></b>	–	–	1	19.7	1	19.7
<b>Währungsabsicherung <sup>4)</sup></b>	–	–	2	294.2	2	294.2
<b>Total traditionelle Anlagen</b>	<b>15</b>	<b>3'276.3</b>	<b>18</b>	<b>8'085.4</b>	<b>33</b>	<b>11'361.7</b>
Private Equities <sup>5)</sup>	95	599.0	–	–	95	599.0
Commodities	3	321.9	–	–	3	321.9
Hedge Funds	8	881.1	–	–	8	881.1
– Davon kurzfristige Geldanlagen <sup>1)</sup>		317.8		–		317.8
<b>Total nichttraditionelle Anlagen</b>	<b>106</b>	<b>1'802.1</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>106</b>	<b>1'802.1</b>
<b>Total Finanzanlagen</b>	<b>121</b>	<b>5'078.4</b>	<b>18</b>	<b>8'085.4</b>	<b>139</b>	<b>13'163.8</b>
<b>Übriges Vermögen</b>						<b>40.3</b>
<b>Gesamtvermögen</b>						<b>13'204.1</b>

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, acht 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 realisiertem Gewinn/Verlust des letzten Arbeitstages. Das Volumen des Mandats beträgt per Ende Dezember 2010 CHF 1.89 Mrd.

4) Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dez. 2010. Das konsolidierte Volumen der zwei Mandate beträgt per Ende Dezember 2010 CHF 5.75 Mrd.

5) Bereits investiertes Kapital in neun Beteiligungen am Private-Equity-Teilvermögen der Avadis Vorsorgestiftung und 86 Beteiligungen an Private-Equity-Fonds. Die PKZH ist im Rahmen dieser Beteiligungen weitere Investitionsverpflichtungen («Commitments») in Höhe von rund CHF 391.0 Mio. eingegangen, um langfristig die Zielallokation von 5% des Gesamtvermögens zu erreichen.

6) Im Hedge-Fund-Vermögen sind CHF 18.6 Mio. enthalten, die per 31. Dez. 2010 gekündigt wurden.

Alle Einzelschuldnerbegrenzungen gemäss Art. 54 BVV2 wurden im Jahr 2010 eingehalten. Innerhalb eines fest implementierten Prozesses überprüft der Global Custodian halbjährlich die grössten Engagements und erstattet danach der PKZH Bericht. Grösster Einzelschuldner im letzten Jahr war die Schweizerische Eidgenossenschaft.

## 6.2 Erweiterung der Anlagemöglichkeiten gemäss BVV2

Per Ende 2010 betrug der Anteil von ungesicherten Anlagen bei den Arbeitgebern Stadt Zürich und angeschlossenen Unternehmen (AU) 5.9% (siehe 6.8). Der Anteil der Anlagen beim Arbeitgeber Stadt Zürich betrug dabei 4.2%, jener aller übrigen AU 2.5%. Davon entfielen 1.7% auf die durch die Stadt Zürich garantierten Restfinanzierungsdarlehen an AU und 0.8% auf im Sinne von Art. 58.2 BVV2 sichergestellte 1. Hypotheken der AU.

Alle Anlagen bei den verschiedenen Arbeitgebern zusammen überschreiten aktuell die zulässige 5%-Limite, jeder Arbeitgeber für sich allein betrachtet überschreitet die Limite jedoch nicht.

Der Anteil der Stadt Zürich besteht aus einem Annuitätenguthaben und einem Kontokorrent-Guthaben. Der Anteil aus dem Annuitätenguthaben sinkt jedes Jahr aufgrund der Amortisationszahlungen der Stadt Zürich. Die Bonität der Stadt Zürich wird aktuell von der ZKB mit einem Rating von AA+ als sehr gut beurteilt. Zudem ist die Stadt Zürich als öffentlich-rechtliche Schuldnerin äusserst zahlungsfähig und wird dies auch künftig bleiben. Ein Ausfallrisiko der Amortisationszahlungen wird damit als sehr gering eingestuft. Das Annuitätenguthaben wird marktgerecht verzinst. Die PKZH beurteilt das Annuitätenguthaben als sichere Anlage.

Die Anlagen bei den übrigen AU bestehen aus Hypothekendarlehen; das grösste davon weist einen Anteil von 0.5% am Gesamtvermögen der PKZH aus. Die Hypothekendarlehen sind einerseits durch die zugrunde liegenden Immobilien gedeckt und unterliegen grösstenteils einer Verlustdeckungs-garantie der Stadt Zürich. Alle Hypothekendarlehen werden erst nach umfassender Bonitätsprüfung gewährt. Zudem erfolgt jährlich eine Risikobeurteilung der einzelnen Darlehen. Ein Ausfallrisiko wird dadurch auch als äusserst gering eingestuft. Alle Hypothekendarlehen weisen eine marktkonforme Verzinsung auf. Die PKZH beurteilt die Anlagen aufgrund der Bonität der Schuldner und der Besicherungen als sicher.

Die Anlagen bei den verschiedenen Arbeitgebern sind sorgfältig ausgewählt und werden gut bewirtschaftet und überwacht. Die einzelnen Arbeitgeber weisen eine gute Bonität auf. Die PKZH hat damit sichergestellt, dass die Anlagen bei den Arbeitgebern eine angemessene Risikoverteilung aufweisen und genügend sichergestellt sind. Die Anlagen werden marktgerecht verzinst. Die Erfüllung des Vorsorgezweckes der PKZH ist damit gewährleistet, und eine Erweiterung der Anlagemöglichkeit nach BVV2 ist möglich.

### 6.3 Zielgrösse und Berechnung der Wertschwankungsreserve

	in CHF
Stand Wertschwankungsreserve gemäss Bilanz vom 31. Dezember 2009	1'420'366'261
– Zuweisung zulasten Betriebsrechnung 2010	171'374'654
<b>Wertschwankungsreserve gemäss Bilanz vom 31. Dezember 2010</b>	<b>1'591'740'915</b>
<b>Zielgrösse der Wertschwankungsreserve (24% des DK)</b>	<b>2'772'446'427</b>
Reservedefizit der Wertschwankungsreserve	1'180'705'512

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 Zielrendite 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 2010 nicht voll geäufnet. Das Reservedefizit beträgt CHF 1.181 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 2010 ergibt dies einen Wert von CHF 459.9 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 6.3 Mio. pauschalen (Vorjahr CHF 6.2 Mio.) und rund CHF 0.0 Mio. Einzelwertberichtigungen (Vorjahr CHF 0.1 Mio.) zusammen.

## 6.4 Darstellung nach Anlagekategorien

	Vermögen PKZH <sup>1)</sup>				Strategie		max. untere / obere Abwei- chung <sup>3)</sup> in %
	Mio. CHF 31.12.2010	in %	Mio. CHF 31.12.2009 <sup>2)</sup>	in %	risikoärmer in %	langfristig in %	
<b>Nominalwerte</b>	<b>5'217</b>	<b>39.6</b>	<b>5'691</b>	<b>44.6</b>	<b>60.0</b>	<b>34.0</b>	<b>-4.0/+11.0</b>
– Kontokorrent bei der Stadt	47	0.4	76	0.6			
– Annuitäten-Guthaben bei der Stadt	505	3.8	551	4.3			
Anlagen beim Arbeitgeber Stadt total	553	4.2	627	4.9			
Hypotheken bei Arbeitgeber AU <sup>4)</sup>	325	2.5	311	2.4			
Hypotheken an Dritte <sup>4)</sup>	219	1.7	224	1.8			
– Flüssige Mittel	937	7.1	742	5.8			
– Synthetische Liquidität <sup>5)</sup>	431	3.3	-12	-0.1			
– Währungsabsicherung <sup>6)</sup>	294	2.2	-11	-0.1			
Flüssige Mittel CHF total	1'662	12.6	719	5.6			
Obligationen CHF total	1'451	11.0	2'255	17.7			
<b>Nominalwerte CHF total</b>	<b>4'210</b>	<b>32.0</b>	<b>4'136</b>	<b>32.4</b>	<b>35.0</b>	<b>19.0</b>	<b>-4.0/+11.0<sup>8)</sup></b>
– Flüssige Mittel Fremdwährungen (FW)	273	2.1	316	2.5			
– Synthetische Liquidität (FW) <sup>5)</sup>	-1'308	-9.9	-1'141	-8.9			
Flüssige Mittel FW total	-1'035	-7.9	-825	-6.5			
– Obligationen Fremdwährungen <sup>7)</sup>	1'130	8.6	1'616	12.7	20.0	10.0	-5.0/+10.0
– Obligationen FW, inflationsabgesichert	913	6.9	764	6.0	5.0	5.0	-5.0/ +7.5
<b>Nominalwerte Fremdwährungen total</b>	<b>1'007</b>	<b>7.7</b>	<b>1'555</b>	<b>12.2</b>	<b>25.0</b>	<b>15.0</b>	<b>-5.0/+10.0<sup>8)</sup></b>
<b>Sachwerte</b>	<b>7'947</b>	<b>60.4</b>	<b>7'076</b>	<b>55.4</b>	<b>40.0</b>	<b>66.0</b>	<b>-11.0/+4.0</b>
Immobilien Schweiz (indirekt)	1'050	8.0	951	7.4	7.0	7.0	-3.5/+3.5
Immobilien Ausland (indirekt)	281	2.1	243	1.9	2.5	4.5	-2.5/+2.5
<b>Immobilien (indirekt) total</b>	<b>1'331</b>	<b>10.1</b>	<b>1'194</b>	<b>9.4</b>	<b>9.5</b>	<b>11.5</b>	<b>-3.5/+3.5</b>
Aktien Schweiz <sup>7)</sup>	740	5.6	657	5.1	3.5	6.0	-3.5/+3.0
Aktien Ausland <sup>7)</sup>	4'093	31.1	3'484	27.3	17.0	34.0	-10.0/+5.0
<b>Aktien total</b>	<b>4'833</b>	<b>36.7</b>	<b>4'141</b>	<b>32.4</b>	<b>20.5</b>	<b>40.0</b>	<b>-10.0/+5.0</b>
Private Equities	598	4.5	605	4.7	5.0	5.0	-3.0/+2.0
Commodities <sup>7)</sup>	303	2.3	324	2.5	0.0	2.5	-2.5/+2.5
Hedge Funds <sup>9)</sup>	881	6.7	812	6.4	5.0	7.0	-5.0/+5.0
<b>Nichttraditionelle Anlagen total</b>	<b>1'783</b>	<b>13.5</b>	<b>1'741</b>	<b>13.6</b>	<b>10.0</b>	<b>14.5</b>	<b>-10.0/+5.0</b>
<b>Total Finanzanlagen</b>	<b>13'164</b>	<b>100.0</b>	<b>12'767</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	
Übriges Vermögen	40		19				
<b>Gesamtvermögen</b>	<b>13'204</b>		<b>12'786</b>				
<b>Fremdwährungs-Exposition</b> unter Einbezug der Währungsabsicherung	<b>1'731</b>	<b>13.2</b>	<b>1'508</b>	<b>11.8</b>	<b>10.0</b>	<b>15.0</b>	<b>-7.5/+10.0</b>
<b>Aktien</b> (inkl. Private Equities und Aktien von Immobiliengesellschaften)	<b>5'577</b>	<b>42.4</b>	<b>4'777</b>	<b>37.4</b>			

1) Einschliesslich Positionen in Termingeschäften, Futures und Swaps.

2) Aufgrund der geänderten Behandlung der Derivate weichen die Zahlen des Jahres 2009 von denjenigen im Geschäftsbericht 2009 publizierten Zahlen ab.

3) Bei Aktien Schweiz und Commodities liegt der minimale Anteil bei der risikoärmeren Anlagestrategie bei 0%.

4) Zusammensetzung und Verzinsung siehe 6.8.2.

5) Die Synthetische Liquidität beinhaltet die zu den Future- und Swap-Positionen gehörenden synthetischen Geldmarktanlagen in CHF und Fremdwährungen. Das Total an Synthetischer Liquidität aus engagement-erhöhenden Derivaten beträgt CHF -1'906.1 Mio., dasjenige aus engagement-reduzierenden Derivaten CHF 1'028.5 Mio.

6) Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dezember.

7) Marktwerte der Anlagekategorien inklusive Exposition sämtlicher Derivate.

8) Die Synthetische Liquidität (FW), welche aus dem AAO-Programm stammt, beträgt per Ende 2010 CHF -901'423'821. Sie beinhaltet keine FW-Risiken, da sie währungsabgesicherte FW-Positionen zur Grundlage hat. Werden diese Positionen den Nominalwerten CHF zugeordnet, so werden alle Anlagebandbreiten eingehalten (Anteil Nominalwerte CHF 25.1%, Anteil Nominalwerte FW 14.5%).

9) Im Hedge-Fund-Vermögen sind CHF 18.6 Mio. enthalten, die per 31.12.2010 gekündigt wurden.

## 6.5 Derivative Instrumente

### a) Grundsatz und Ausweis

Der Einsatz von derivativen Instrumenten erfolgte im Berichtsjahr 2010 im Rahmen der Vorschriften gemäss Art. 56a BVV2. Im Reporting (siehe Tabelle 6.4) wird das Engagement aus allen Swaps und Futures sowie den Währungs-Termingeschäften bereits zu ihren vollen Engagements gemäss BVV2 ausgewiesen.

Die Engagement-Effekte aller Nicht-Währungs-Derivate sind in Abschnitt b), jene der Währungs-Termingeschäfte in Abschnitt c) dargestellt<sup>1)</sup>.

### b) Engagement-Effekt der Derivate ohne Währungsabsicherungen

in Mio. CHF	Marktwerte		Engagement-Erhöhung		Engagement-Reduktion	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Obligationen CHF	20.9	34.6	333.1	633.2	-866.6	-700.7
Obligationen Fremdwährungen (FW)	0.3	1.4	431.1	903.8	-157.4	-1'089.5
Obligationen FW, inflationsabgesichert	-	-	-	-	-	-
Immobilien Schweiz (indirekt)	-	-	-	-	-	-
Immobilien Ausland (indirekt)	-	-	-	-	-	-
Aktien Schweiz	0	0	123.5	114.6	-	-
Aktien Ausland	-1.7	-4.2	734.8	999.8	-	-
Private Equities	-	-	-	-	-	-
Commodities	4.7	-0.2	303.2	323.6	-	-
Hedge Funds	-	-	-	-	-	-

### c) Engagement-Effekt der Währungs-Termingeschäfte

CHF	294.2	-10.6	5'747.9	5'515.7	-	-
Fremdwährungen	-	-	-	-	-5'453.7	-5'526.3

### d) Liquiditätsdeckung

in Mio. CHF	31.12.2010	31.12.2009
Benötigte Liquidität aufgrund engagement-erhöhenden Derivaten	1'928.7	2'987.3
Vorhandene Liquidität (CHF und FW)	2'622.1	3'388.3
- Flüssige Mittel	1'593.6	1'660.7
- Synthetische Liquidität	1'028.5	1'727.7

### e) Physische Deckung

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

### f) Gegenparteien

	31.12.2010	31.12.2009
Anzahl offene Derivatgeschäfte	247	352
- davon börsengehandelt	63	70
- davon OTC-Geschäfte	184	282
- davon täglich besichert	24	37
- davon mit Gegenpartei-Limite	160	245

<sup>1)</sup> Aufgrund der geänderten Behandlung der Derivate weichen die Zahlen des Jahres 2009 von denjenigen im Geschäftsbericht 2009 publizierten Zahlen ab.

**g) Gegenparteirisiko**

Um die Gegenparteirisiken von Derivatgeschäften möglichst gering zu halten, hat die PKZH verschiedene Massnahmen ergriffen. Zum einen werden so weit als möglich börsengehandelte Derivate eingesetzt. Bei diesen ist die Börse Gegenpartei. Sie überprüft täglich, ob zur Sicherstellung von Gewinnen Margin-Zahlungen notwendig sind. Die mit börsengehandelten Derivaten verbundenen Gegenparteirisiken sind entsprechend stark limitiert.

Zum andern werden bei den OTC-Geschäften die Gegenparteirisiken durch zusätzliche Massnahmen klein gehalten. Erstens werden bei OTC-Geschäften mit sehr hohen Volumen (Commodities-Swaps sowie OTC-Geschäfte mit dem Global Custodian wie Währungstermingeschäfte und Zins-swaps) die ausstehenden Gewinne täglich besichert. Dabei werden die aufgelaufenen Gewinne bzw. Verluste – sollten sie die definierte Untergrenze überschreiten – gegenseitig durch tägliche Zahlungen ausgeglichen. Dies führt dazu, dass das Gegenparteirisiko auf die definierte Untergrenze (z.B. USD 1 Mio. für die Commodities-Swaps) plus einen Tagesgewinn beschränkt wird. Zweitens hat die PKZH mit neun Gegenparteien direkt ISDA-Agreements abgeschlossen. Dies führt unter anderem zu einer deutlichen Verbesserung der rechtlichen Position der PKZH im Fall des Konkurses einer Gegenpartei. Drittens sind die erlaubten Gegenparteien von OTC-Derivaten ohne tägliche Besicherung in den Mandatsverträgen abschliessend aufgeführt und zusätzlich mit Bonitätsanforderungen und Maximallimiten versehen.

Im Rahmen der Währungs-Overlay-Mandate laufen zudem alle Währungstermingeschäfte über CLS, ein automatisiertes Lieferung-gegen-Zahlung-Settlement-System. Dies führt auch zu einer deutlichen Reduktion des Gegenparteirisikos beim Settlement.

Nach all diesen Massnahmen beläuft sich das gesamthaft aus dem Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten stammende Gegenparteirisiko der PKZH auf den untenstehenden Betrag:

	31. Dezember 2010	31. Dezember 2009
Gegenparteirisiko (in Mio. CHF)	151.5	89.4

**6.6 Securities Lending**

	31. Dezember 2010	31. Dezember 2009
Ausleihbare Titel in Mio. CHF	7'595.5	7'268.8
Ausgeliehene Titel in Mio. CHF	139.5	131.0
Ausgeliehene Titel in % der ausleihbaren Titel	1.8	1.8
Einnahmen aus Securities Lending in Mio. CHF	1.3	1.2
Einnahmen aus Securities Lending in % des ausleihbaren Wertschriftenvermögens	0.017	0.016

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. Dabei werden die Vorschriften des KAG und dessen Ausführungserlasse, welche analog für das Securities Lending gelten, eingehalten.

## 6.7 Nettoergebnis aus der Vermögensanlage

### Bruttoergebnis von Anlagekategorien und Währungsabsicherung

	2010 in Mio. CHF	2009 in Mio. CHF
Erträge aus:		
Nominalwerten	5.9	263.6
– Anlagen beim Arbeitgeber	29.4	31.5
– Annuitäten und Kontokorrent bei der Stadt	22.1	24.0
– Hypotheken an Arbeitgeber AU	7.2	7.5
– Hypotheken an Dritte	4.9	5.6
– Obligationen und Geldmarkt CHF	50.1	110.3
– Obligationen und Geldmarkt FW	9.7	78.7
– Obligationen FW, inflationsgeschützt	–88.2	37.5
Aktien	–14.5	893.4
– Aktien Schweiz	–4.3	105.4
– Aktien Ausland	–10.2	788.0
Indirekten Immobilien	84.6	84.2
– Immobilien indirekt Schweiz	74.9	71.9
– Immobilien indirekt Ausland	9.7	12.3
Nichttraditionellen Anlagen	–2.6	–26.0
– Private Equities	4.2	–92.0
– Commodities	24.4	23.1
– Hedge Funds	–31.2	42.9
Währungsabsicherung <sup>1)</sup>	519.8	30.8
<b>Bruttoergebnis aus der Vermögensanlage</b>	<b>593.2</b>	<b>1'246.0</b>

<sup>1)</sup> Die strategischen Währungsabsicherungsgeschäfte erfolgen gemäss 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

	2010 in 1'000 CHF	2009 in 1'000 CHF
Global-Custody-Gebühren	4'215	3'817
Portfoliomanagement-Gebühren traditionelle Anlagen	10'291	7'228
Managerselektion und -Überwachung traditionelle Anlagen	317	323
Portfoliomanagement-Gebühren und Controlling nichttraditionelle Anlagen	4'195	4'209
Entschädigung Anlagekommission	270	279
Allgemeine Beratung und Strategie-Controlling	522	611
Aufwand SRI und Corporate Governance	34	28
Interner Personal- und Sachaufwand	1'175	1'048
Übriger Vermögensverwaltungsaufwand	47	24
<b>Verwaltungsaufwand der Vermögensanlagen</b>	<b>21'067</b>	<b>17'567</b>
<b>in % der Vermögensanlagen per Ende Jahr</b>	<b>0.16</b>	<b>0.14</b>

**Nettoergebnis der Vermögensanlagen**

	<b>2010</b> in Mio. CHF	2009 in Mio. CHF
Bruttoergebnis der Vermögensanlagen	593.2	1'246.0
Verwaltungsaufwand der Vermögensanlagen	-21.1	-17.6
<b>Nettoergebnis der Vermögensanlagen</b>	<b>572.1</b>	<b>1'228.4</b>

**Buchhalterisches Nettoergebnis in Prozenten des Durchschnittsvermögens**

	<b>2010</b> in Mio. CHF	2009 in Mio. CHF
Finanzanlagen zu Beginn des Geschäftsjahres	12'766.9	11'690.5
Finanzanlagen am Ende des Geschäftsjahres	13'163.8	12'766.9
<b>Ungewichtete durchschnittliche Finanzanlagen</b>	<b>12'965.4</b>	<b>12'228.7</b>
<b>Nettoergebnis aus Finanzanlagen</b>	<b>572.1</b>	<b>1'228.4</b>
<b>Buchhalterisches Nettoergebnis</b>		
<b>in % der durchschnittlichen Finanzanlagen</b>	<b>4.4</b>	<b>10.0</b>

Das buchhalterische Nettoergebnis berücksichtigt weder den Zeitpunkt von Zu- und Abflüssen in das Vermögen noch seine einzelnen Teile. 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):

	<b>2010</b>		2009	
	in Mio. CHF	in %	in Mio. CHF	in %
Annuitäten-Guthaben	505.5	3.8	551.4	4.3
Kontokorrent	47.0	0.4	75.7	0.6
<b>Total</b>	<b>552.5</b>	<b>4.2</b>	<b>627.1</b>	<b>4.9</b>

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 sich die Zinssaldi 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 0.19% (Vorjahr 0.37%).

### 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:

	2010		2009	
	in 1'000 CHF	in %	in 1'000 CHF	in %
<b>Restfinanzierungsdarlehen mit städtischer Garantie</b>	<b>219'101</b>	<b>1.7</b>	<b>203'301</b>	<b>1.6</b>

Die 1. Hypotheken dagegen gelten als Anlagen beim Arbeitgeber, die gemäss 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:

	2010		2009	
	in 1'000 CHF		in 1'000 CHF	
Monatsbeiträge Dezember	4'501		4'114	
Ausstehende Monatsbeiträge November	716		–	
Einkäufe in die Reserven	0		0	
<b>Total</b>	<b>5'217</b>		<b>4'114</b>	

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

### Die gesamten Hypothekaranlagen der PKZH weisen folgende Struktur auf:

	2010		2009	
	in 1'000 CHF	in %	in 1'000 CHF	in %
Angeschlossene Unternehmen	324'955	2.5	310'718	2.4
– 1. Hypotheken	105'854	0.8	107'417	0.8
– Restfinanzierungsdarlehen mit städt. Garantie	219'101	1.7	203'301	1.6
Baugenossenschaften, die keine AU sind	195'093	1.5	194'682	1.5
Versicherte	23'527	0.2	29'454	0.3
<b>Hypotheken total</b>	<b>543'575</b>	<b>4.2</b>	<b>534'854</b>	<b>4.2</b>

Die Zinssätze aller Hypotheken sind ausschliesslich variabel und liegen  $\frac{1}{4}$  Prozentpunkt unterhalb des ZKB-Richtsatzes 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, siehe Abschnitt 6.8.1).

Ende Berichtsjahr bestanden für 8 (Vorjahr 6) angeschlossene Unternehmen Arbeitgeber-Beitragsreserven in Höhe von rund CHF 1'400'300 (Vorjahr rund CHF 1'274'000).