

# Geschäftsbericht 2017

# Inhaltsverzeichnis

<b>Geschäftsbericht</b>	
Wichtigste Kennzahlen .....	2
Vorwort .....	3
Rückblick und Ausblick .....	4
Versicherung .....	8
Vermögensanlagen .....	12
Performance .....	18
<b>Jahresrechnung</b>	
Betriebsrechnung .....	26
Bilanz .....	28
Anhang .....	29
Bericht der Revisionsstelle .....	60
Bestätigung der Experten .....	62
<b>Allgemeine Informationen</b>	
Organe .....	64
Angeschlossene Unternehmen .....	66

## Impressum

**Herausgeberin** Pensionskasse Stadt Zürich | Postfach | 8036 Zürich

Tel. 044 412 55 55 | [info@pkzh.ch](mailto:info@pkzh.ch) | [www.pkzh.ch](http://www.pkzh.ch)

**Text** Ueli Brunner | Stefan Rüthi | Bruno Langenegger | Dr. Ernst Welti | Erich Zumbrunnen

**Konzept und Gestaltung** agor werbeagentur | 8037 Zürich

**Druck** Geomatik+Vermessung | 8001 Zürich | Auflage 100 Exemplare

## Wichtigste Kennzahlen

	2017	2016
<b>Aktiv Versicherte</b>	<b>33'507</b>	33'074
<b>Pensionsberechtigte</b>	<b>18'594</b>	18'116
<b>Angeschlossene Unternehmen</b>	<b>157</b>	155
<b>Vermögen in CHF</b>	<b>17'311'615'168</b>	16'022'615'993
<b>Jahresergebnis in CHF</b> vor Bildung / Auflösung der Wertschwankungsreserve	<b>988'006'706</b>	255'040'227
<b>Performance</b> Gesamtrendite, bestehend aus Direkterträgen und Wertveränderungen in %	<b>8.6</b>	4.5
<b>Deckungsgrad</b> Verhältnis des Vermögens zu den Verpflichtungen in %	<b>117.8</b>	111.3
<b>Verzinsungssatz Altersguthaben</b> in %	<b>2.0</b>	1.5
<b>Umwandlungssatz</b> im Alter 65, in %	<b>5.69</b>	5.69
<b>Tarifzins</b> Grundlegender Prozentsatz, mit dem die Umwandlungssätze festgelegt werden	<b>3.3</b>	3.3
<b>Bilanzzins</b> Grundlegender Prozentsatz, mit dem das Vorsorgekapital der Pensionsberechtigten in der Bilanz berechnet wird	<b>2.5</b>	2.5
<b>Versicherungstechnische Grundlagen</b> Statistiken zur Sterblichkeit und Invalidität	<b>VZ 2015</b> <b>Generationentafeln</b>	VZ 2010 Generationentafeln

Die Schweizer Pensionskassen blicken auf ein gutes Anlagejahr 2017 zurück. Die PKZH konnte mit einer Performance von 8.6% ihre finanzielle Lage deutlich verbessern. Der Deckungsgrad ist von 111.3% auf 117.8% markant angestiegen.

Die Jahresperformance ist in erster Linie zur Dotierung der Wertschwankungsreserve zu verwenden.

Im Weiteren wird eine Rückstellung aufgebaut, mit der zukünftige Umwandlungssatzsenkungen durch entsprechende Erhöhungen der Altersguthaben kompensiert werden können.

Die Altersguthaben werden mindestens so hoch verzinst, dass das Leistungsziel gehalten werden kann. Zurzeit, das heisst bei einer Teuerung von 0%, wird dafür ein Verzinsungssatz von 2% benötigt.

Durch diese geglättete Verzinsung kann in Verbindung mit der erwähnten Reservebildung eine Solidarität über die Zeit realisiert werden. Würde man jedoch jedes Jahr die erzielte Performance – sei diese positiv oder negativ – direkt auf die Versicherten umlegen, gäbe es nach dem Zufallsprinzip Gewinner und Verlierer. Dies kann für die PKZH aber kein gangbarer Weg sein, da sie sich um die kollektive Sicherheit aller Mitglieder kümmern muss.

# Vorwort



Jorge Serra (links), Dr. Ernst Welti

Der Gemeinderat von Zürich hat im Berichtsjahr diverse Beschlüsse gefasst, welche die Beiträge an die PKZH betreffen.

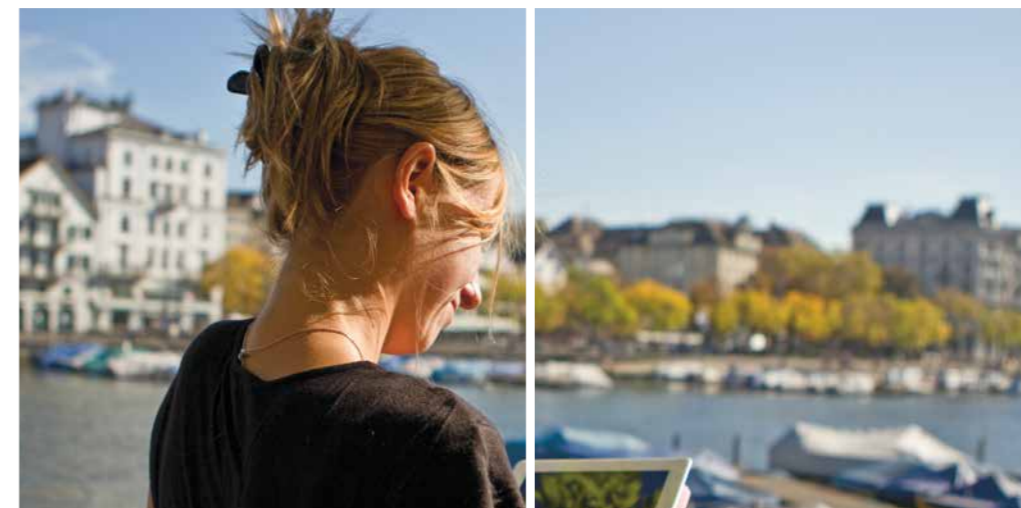
Die Arbeitgeberbeteiligung der Stadt an den Spar- und Risikobeiträgen wurde von 62% auf 60% reduziert. Zudem wurde die Arbeitgeberbeteiligung am Überbrückungszuschuss angepasst.

Ein weiterer Beschluss betrifft die Regelung im Falle einer Unterdeckung der PKZH. Die Sanierungslast zwischen den Arbeitgebern und den Versicherten wurde verbindlich festgesetzt. Damit verfügt die PKZH über eine Zusicherung der Arbeitgeber, sich bei einer Unterdeckung mit einem wesentlichen Anteil an den Sanierungskosten zu beteiligen.

Jorge Serra, lic. phil. I  
(Präsident des Stiftungsrates)

Dr. Ernst Welti  
(Geschäftsleiter)

# Rückblick und Ausblick



## Sanierungsbestimmungen beschlossen. Arbeitgeber verpflichten sich zur Beteiligung.

Stadt und Angeschlossene Unternehmen haben verbindlich festgelegt, sich im Falle einer Unterdeckung der PKZH an den Sanierungskosten zu beteiligen. Der Aufteilungsschlüssel entspricht jenem der Sparbeiträge bei der Stadt.

### Teuerungsausgleich und Verzinsung der Altersguthaben

Die Löhne des Personals, das den städtischen Lohnbestimmungen untersteht, wurden im April des Berichtsjahrs wiederum nicht der Teuerung angepasst. Der Zürcher Index der Konsumentenpreise lag am Stichtag mit 100.5 Punkten unterhalb des bereits ausgeglichenen Standes (101.9 Punkte auf April 2011).

Der Koordinationsbetrag für die Vollbeschäftigten ist im Geschäftsjahr unverändert bei CHF 24'675 (=  $\frac{7}{8}$  der maximalen AHV-Altersrente, also  $\frac{7}{8}$  von CHF 28'200) geblieben. Bei Teilzeitbeschäftigten wird er anteilmässig festgesetzt.

Die Altersguthaben der Aktiv Versicherten wurden im 2017 mit 2% verzinst. Für 2018 hat der Stiftungsrat einen Satz von ebenfalls 2% beschlossen. Der bundesrechtliche Minimalwert wurde vom Bundesrat für das Jahr 2018 wie im Vorjahr auf 1% festgesetzt.

Im Berichtsjahr wurde den Pensionsberechtigten keine Rentenerhöhung gewährt. Da weiterhin keine Freie Mittel zur Verfügung stehen, können die Pensionen auch für 2018 nicht angepasst werden. Die nicht ausgeglichene Teuerung hat sich über 10 Jahre (September 2007 bis September 2017) auf 1.7% kumuliert.

# Rückblick und Ausblick

## Informationstätigkeit

In der ersten Jahreshälfte erhielten die Aktiv Versicherten den Vorsorgeausweis. Dieser gibt über den Stand des Altersgut-habens und die voraussichtlichen Leistungsansprüche Auskunft. Sofern eine Vorsorgelücke besteht, wird über den maximal möglichen Einkauf und die damit verbundene Leistungsverbesserung informiert.

Im Juni wurde an alle Versicherten und Pensionsberechtigten eine Kurzfassung des Geschäftsberichts verschickt.

Für die Personalverantwortlichen der Stadt Zürich und der Angeschlossenen Unternehmen fanden verschiedene Informationsveranstaltungen statt.

Im Dezember wurden alle Versicherten und Pensionsberechtigten sowie die Angeschlossenen Unternehmen über die im Jahr 2018 durchzuführenden Stiftungsratswahlen vororientiert.

In ihrem Internetauftritt [www.pkzh.ch](http://www.pkzh.ch) bietet die PKZH umfassende Informationen aus allen Bereichen ihrer Tätigkeit. Die Versicherten können über eine sichere Internetverbindung direkt auf ihre aktuellen persönlichen Vorsorgedaten zugreifen und damit online diverse Berechnungen vornehmen.

## Tätigkeit der Organe

Im Berichtsjahr traten der Stiftungsrat zu 5, der Stiftungsausschuss zu 6 und die Anlagekommission zu 13 Sitzungen bzw. Workshops zusammen.

Die 20 Mitglieder des Stiftungsrates besuchten total 58 Weiterbildungstage (Vorjahr: 65), was einem Durchschnitt von 2.9 Tagen (Vorjahr: 3.2) pro Mitglied entspricht.

## Neue Beitragsaufteilung, Überbrückungszuschuss und Sanierungsbestimmungen

Mit Wirkung ab Juli 2017 wurde die Arbeitgeberbeteiligung der Stadt an den Spar- und Risikobeiträgen von bisher 62% auf 60% reduziert.

Mit Wirkung ab Januar 2018 wurde die Beteiligung der Stadt am Überbrückungszuschuss neu geregelt. Sie beträgt nun nicht mehr pauschal 62%, sondern ist vom Alter der zurücktretenden Person abhängig.

Ebenfalls mit Wirkung ab Januar 2018 hat der Gemeinderat einem Sanierungskonzept zugestimmt. Danach werden im Fall einer Unterdeckung die jährlichen Sanierungskosten zwischen den Arbeitgebenden und den Aktiv Versicherten nach dem gleichen Schlüssel aufgeteilt wie bei den Sparbeiträgen der Stadt Zürich.

## Weitere Änderungen von Rechtsgrundlagen

Im April hat der Stiftungsrat das Teilliquidationsreglement überarbeitet. Neu werden auch die Pensionsberechtigten berücksichtigt, und der kollektive Anspruch auf Wertschwankungsreserven wurde an das Bundesrecht angepasst. Die Genehmigung durch die BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich (BVS) wurde mit Verfügung vom 21. Dezember 2017 bestätigt.

Ebenfalls im April hat der Stiftungsrat den Muster-Anschlussvertrag formal neu gefasst. Die wichtigste inhaltliche Änderung bezieht sich auf die oben erwähnten Massnahmen bei Unterdeckung.

Im Juli hat der Stiftungsrat das Wahlreglement sowie das Organisationsreglement angepasst. Als Folge einer Beanstandung durch die Zürcher Aufsichtsbehörde nehmen die beiden Vertretungen der Pensionsberechtigten im Stiftungsrat ab dem Kalenderjahr 2019 nur noch mit beratender Stimme teil.

Im September wurde das Anlagereglement teilrevidiert. Es wird auf eine tiefere Aktienquote mit engerer Bandbreite übergegangen. Die bisherige aktive, das Risiko limitierende Steuerung der Aktienquote wird damit überflüssig.

Im Dezember schliesslich wurde das Vorsorge-reglement in einigen kleineren Bestimmungen angepasst (Aufgaben der Arbeitgeber; Information; Verhinderung der Übererentschädigung).

# Versicherung



## Mehr Versicherte, weniger Invalide. Versichertenbestand leicht erhöht.

Der Versichertenbestand hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht, ebenso der Bestand der Pensionsberechtigten. Der Bestand der Invalidenpensionen hat sich erfreulicherweise wiederum leicht verringert.

### Aktiv Versicherte

Ende 2017 zählte die Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH) 33'507 Aktiv Versicherte, was einer Zunahme von 433 Personen innert Jahresfrist entspricht. 5'078 Neueintritten stehen 4'645 Abgänge gegenüber.

Die Zahl der Versicherten bei den Angeschlossenen Unternehmen stieg im Berichtsjahr um 240 auf 6'847.

Bei den Aktiv Versicherten wurden 34 Todesfälle verzeichnet (gegenüber 26 im Vorjahr). Diese Zahl liegt über den statistischen Erwartungswerten.

### Pensionsberechtigte

Der Bestand der Pensionsberechtigten hat sich im Jahr 2017 auf 18'594 erhöht. Nicht eingeschlossen sind dabei die Alters- und Invalidenkinderpensionen. Den insgesamt 1'238 Zugängen (Neupensionierte, Übertritte) stehen 760 Abgänge (Todesfälle, Abläufe, Übertritte und Reaktivierungen) gegenüber.

### Alterspensionen

Der Bestand der laufenden Alterspensionen von 13'767 hat gegenüber dem Vorjahr wiederum zugenommen. Den insgesamt 951 Zugängen stehen 366 Abgänge gegenüber. 200 Versicherte liessen sich im Alter 60 oder vorher pensionieren.

213 Versicherte entschieden sich für die Kapitaloption von maximal 50% des Altersguthabens. In 49 Fällen wurde das ganze Altersguthaben aufgrund von Geringfügigkeit ausbezahlt.

Die Anzahl der Zu- und Abgänge im Vergleich zur Statistik mit den «Aktiv Versicherten» (Seite 31) weicht voneinander ab, da ihr unterschiedliche Beobachtungsperioden zugrunde liegen und da Teilpensionierungen nicht als Abgänge gezählt werden.

# Versicherung

## Invalidenpensionen

Der Bestand der Invalidenpensionen hat sich im Jahr 2017 auf insgesamt 1'545 verringert. Neu wurde 93 Personen eine Invalidenpension zugesprochen. Erhöhungen von bestehenden Invalidenpensionen sind dabei nicht eingeschlossen. In 12 Fällen wird eine Vorschusszahlung ausgerichtet. Bei den Abgängen handelt es sich um Übertritte zu Alterspension, Todesfälle, Abläufe von befristeten Pensionen und Reaktivierungen. Invalidenleistungen von Personen, die das ordentliche AHV-Rücktrittsalter erreichen, werden nicht mehr in eine Alterspension umgewandelt. Statistisch zählen sie jedoch zu den Alterspensionen.

Differenzen im Vergleich zur Statistik mit den «Aktiv Versicherten» (Seite 31) sind damit begründet, dass die Beobachtungsperiode ungleich ist. Abgänge auf den 31. Dezember 2017 erscheinen als neue Pensionsberechtigte erst auf den 1. Januar 2018. Ausserdem gibt es bei einer Teilpensionierung keinen Abgang (Invalidisierung) bei den Aktiv Versicherten, bei den Pensionsberechtigten jedoch einen Zugang.

## Hinterlassenenpensionen

3'011 Ehegatten/Partner, 122 Waisen und 149 sonstige Bezugsberechtigte (geschiedene Ehegatten, Familienangehörige) haben Anspruch auf eine Hinterlassenenpension. Den 177 Zugängen stehen 201 Abgänge (Todesfälle, Abläufe) gegenüber (ohne Waisen).

## Angeschlossene Unternehmen

Die Zahl der Angeschlossenen Unternehmen belief sich per Ende 2017 auf 157 (Vorjahr 155). Folgende Unternehmen sind neu eingetreten:

- > SAH Neuenburg
- > SAH Verein Netzwerk (Ausgliederung aus bestehendem Anschluss)
- > Säntis Energie AG
- > Verein für christliche Sozialethik/ethik22 (Übernahme Anstellungsverhältnisse von bestehendem Anschluss)

Folgende Anschlussverträge wurden aufgelöst:

- > ewzert ag
- > KAB Schweiz (Übertragung Anstellungsverhältnisse auf neuen Anschluss)

Alle Angeschlossenen Unternehmen sind auf den Seiten 66 und 67 aufgeführt.

## Wohneigentumsförderung mit Mitteln der beruflichen Vorsorge

Die Nutzung der Wohneigentumsförderung mit Mitteln aus der beruflichen Vorsorge war im Jahr 2017 etwa in der gleichen Grössenordnung wie im Vorjahr. 150 Auszahlungen (Vorjahr 137) im Umfang von CHF 12.4 Mio. (Vorjahr CHF 11.2 Mio.) konnten vorgenommen werden. Die Zahl der Verpfändungen ist gegenüber dem Vorjahr von 22 auf 12 gesunken.

## Bestände

	Bestand 2017	Bestand 2016
Aktiv Versicherte	33'507	33'074
Pensionsberechtigte	18'594	18'116
<b>Gesamtbestand</b>	<b>52'101</b>	<b>51'190</b>

Nähere Angaben finden sich im Anhang (Seite 31).

## Sterblichkeit

	Durchschnittlicher Bestand		Todesfälle			
	Männer	Frauen	Männer		Frauen	
			eingetreten	erwartet	eingetreten	erwartet
<b>Aktiv Versicherte und Invalide</b>						
<b>Total</b>	<b>15'556</b>	<b>19'616</b>	<b>31</b>	<b>25</b>	<b>26</b>	<b>21</b>
Aktiv Versicherte	15'041	18'730	22	17	12	11
Vollinvalide bis Alter 65 <sup>1)</sup>	515	886	9	8	14	10
<b>Pensionsberechtigte</b>						
<b>Total</b>	<b>7'061</b>	<b>9'464</b>	<b>255</b>	<b>235</b>	<b>328</b>	<b>327</b>
Alterspensionierte <sup>2)</sup>	6'752	6'579	235	224	150	160
Ehegatten / Partner	309	2'885	20	11	178	167

1) Vollinvalide, die im Jahr 2017 noch nicht 65 Jahre alt wurden (inkl. Invalide mit Vorschusszahlungen)

2) inkl. Vollinvalide, die im Jahr 2017 65 Jahre alt wurden

Erwartete Werte nach VZ 2015 (Periodentafel 2017)

Erwartete Werte für Vollinvalide mit Sterbewahrscheinlichkeiten für Invalide



## Anpassung der Anlagestrategie.

### Vereinfachung des Risikomanagements.

Das Risikomanagement wurde vereinfacht. Ausländische Staatsanleihen wurden zugunsten von ausländischen Unternehmensobligationen abgebaut. Um das Gesamtrisiko unverändert zu belassen, reduzierte man zudem die Aktienquote.

# Vermögensanlagen

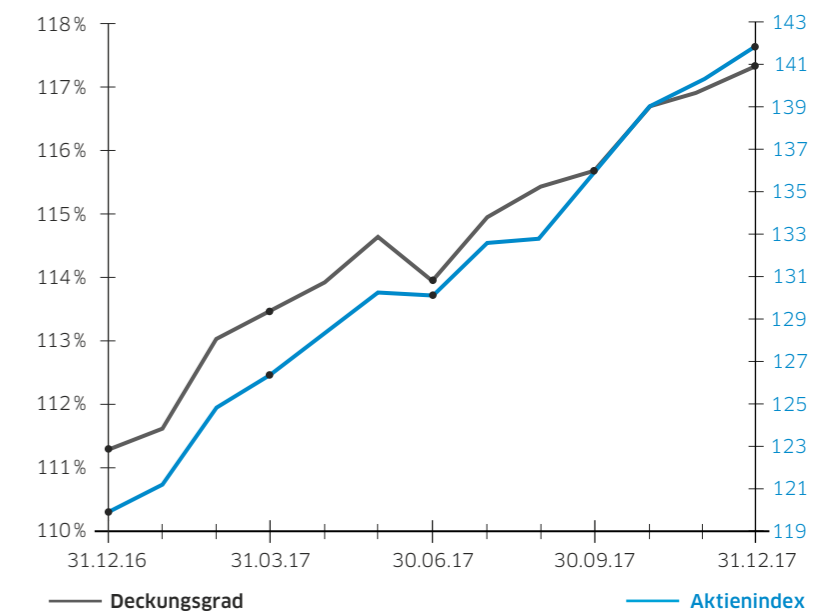
## Anlagestrategie

Die auf den 1. November 2016 beschlossene Anlagestrategie wurde im 2017 ein erstes Mal angepasst. Im Rahmen der jährlichen Überprüfung der Vermögens- und Leistungsseite entschied der Stiftungsrat am 4. Juli, die Steuerung des Aktienrisikos zu vereinfachen: Bislang wurde die Aktienquote bei steigenden Kursen mit Zukäufen bis auf über 40% erhöht und bei sinkenden Kursen mit Verkäufen bis auf unter 20% reduziert. Neu hält man die Aktienquote mit Rebalancing<sup>1)</sup> auf ihrem neutralen Wert. Bei nicht voll geäußerten Wertschwankungsreserven wird bei sinkenden Märkten bis zu einer Quote von 18% mittels Buy-and-Hold<sup>2)</sup> verfahren.

Der Stiftungsrat beschloss zudem, die neutrale Aktienquote von 31% auf 27% und die Allokation bei den Fremdwährungs-Staatsanleihen von 16 auf 9% abzubauen. Im Gegenzug wurde die Quote der Fremdwährungs-Unternehmensobligationen von 8 auf 19% erhöht. Das Gesamtrisiko bleibt durch diese Vermögensumschichtungen unverändert. Das geänderte Anlagereglement samt angepasster neutraler Allokation setzte der Stiftungsrat am 19. September in Kraft. Die Umsetzung der neuen Anlagestrategie samt späteren Anpassungen soll im Jahr 2018 abgeschlossen werden.

Der Deckungsgrad stieg von 111.3% zu Jahresbeginn bis auf 115.3% anfangs Juni und sank bis anfangs Juli aufgrund nachgebender Aktienmärkte wieder auf 114.3%. Danach erhöhte er sich mit kurzen Ausbrüchen praktisch gleichmässig bis Ende Dezember 2017 auf 117.8%. Der Aktienindex verlief praktisch parallel zur Entwicklung des Deckungsgrades.

Aktienquote in Abhängigkeit des Aktienindexes



1) Unter «Rebalancing» versteht man das Zurückkehren auf eine einmal festgelegte Quote. Soll beispielsweise eine Aktienquote von 27% gehalten werden, so müssen nach einem Kursrückgang Aktien dazugekauft werden, um den erlittenen Wertverlust auszugleichen und wieder die festgelegte Quote von 27% zu erreichen. Bei einem Kursanstieg werden Aktien dementsprechend verkauft.

2) Beim sogenannten Buy-and-Hold, d.h. beim Kaufen und Halten, verzichtet man auf Kauf- und Verkaufstransaktionen. Falls die Aktienquote jedoch unter 18% sinkt, wird diese durch Zukäufe wieder auf 18% erhöht.



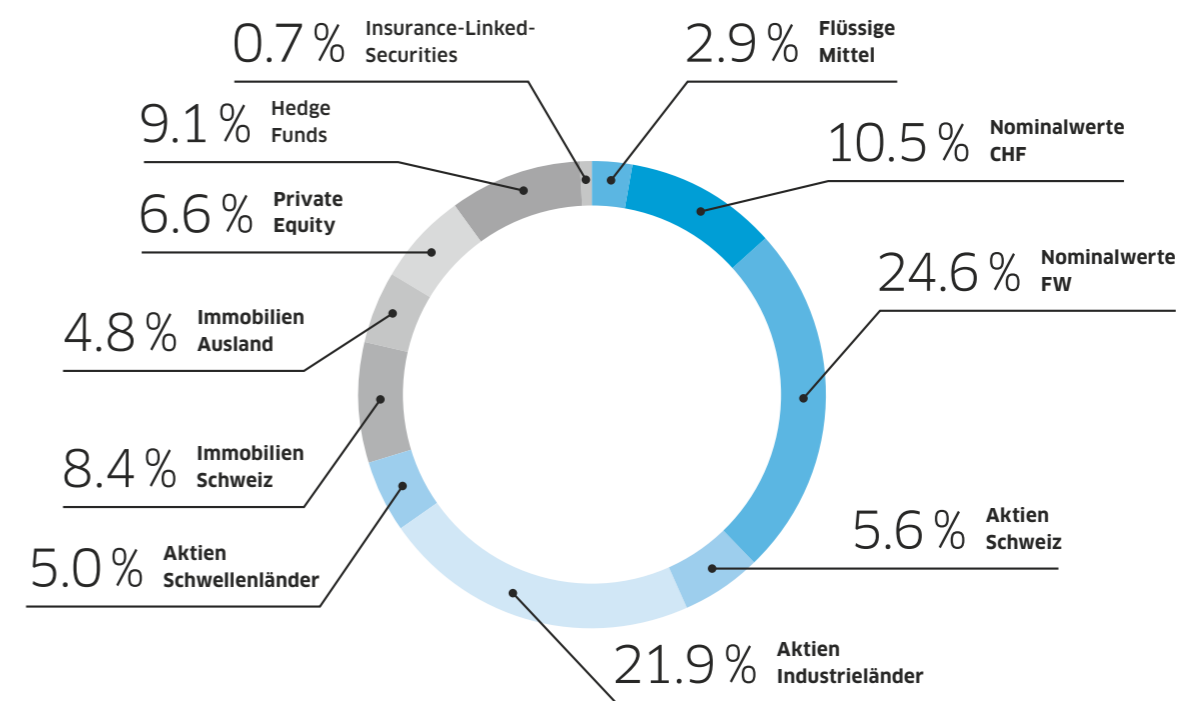
# Vermögensanlagen

## Vergleich Anlagestrategie zur effektiven Vermögensaufteilung Ende 2017 <sup>1)</sup>

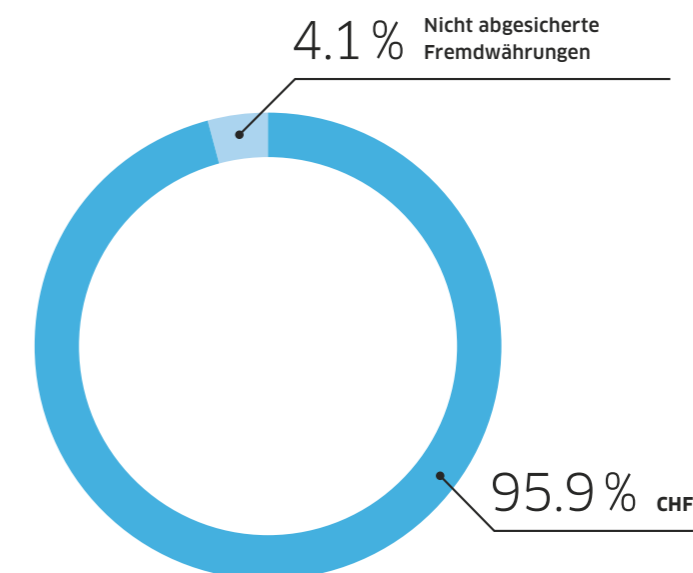
	Neutrale Anlagestrategie in %	Portfolio 31.12.2017 in %
<b>Liquidität CHF u. Fremdwährungen (FW) total</b>	0.5	2.9
<i>Physisch</i> <sup>2)</sup>	-	11.8
<i>Derivativ</i> <sup>3)</sup>	-	-8.6
<i>Währungsabsicherung</i> <sup>4)</sup>	-	-0.3
<b>Nicht-kotierte CHF-Nominalwerte</b>	5.0	4.5
<i>Anlagen beim Arbeitgeber</i>		
<i>Hypotheken an Dritte</i>	5.0	4.5
<b>Obligationen CHF</b> <sup>5), 6)</sup>	6.5	6.0
<b>FW-Obligationen (ohne Unternehmensanleihen)</b> <sup>5), 6)</sup>	9.0	13.8
<b>Unternehmensanleihen Global (ex CH)</b> <sup>6)</sup>	19.0	6.9
<b>FW-Obligationen, inflationsgeschützt</b> <sup>6)</sup>	0.0	3.9
<b>Nominalwerte total</b>	<b>40.0</b>	<b>38.0</b>
<b>Aktien total</b>	27.0	32.5
<i>Aktien Schweiz</i> <sup>5)</sup>	4.0	5.6
<i>Aktien Industrieländer</i> <sup>5)</sup>	18.0	21.9
<i>Aktien Schwellenländer</i> <sup>5)</sup>	5.0	5.0
<b>Immobilien (indirekt) total</b>	15.0	13.2
<i>Immobilien Schweiz</i>	10.0	8.4
<i>Immobilien Ausland</i>	5.0	4.8
<b>Nichttraditionelle Anlagen total</b>	18.0	16.3
<i>Private Equity</i>	7.0	6.6
<i>Commodities</i> <sup>7)</sup>	0.0	0.0
<i>Hedge Funds</i>	9.0	9.1
<i>Insurance-Linked-Securities</i>	2.0	0.7
<b>Sachwerte total</b>	<b>60.0</b>	<b>62.0</b>
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Währungsallokation</b>		
CHF	95.0	95.9
Nicht abgesicherte Fremdwährungen	5.0	4.1

- 1) Eine detailliertere Vermögensaufteilung befindet sich im Anhang in Tabelle 6.4 auf Seite 46.
- 2) Inklusive Obligationen unter 1 Jahr. Diese werden aufgrund anerkannter Praxis zur Absicherung von offenen Derivatpositionen zugelassen, weshalb sie hier den flüssigen Mitteln zugewiesen werden.
- 3) Die flüssigen Mittel aus Derivaten beinhalten die zu den Futures-Positionen gehörenden derivativen und physischen Netto-Geldmarktanlagen in CHF und Fremdwährungen.
- 4) Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Erfolge aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31.12.2017.  
Das Währungsengagement der PKZH wird separat gesteuert. Dabei wird das aus der Allokation der Anlagekategorien resultierende Fremdwährungs-Engagement durch systematische Verkäufe von Fremdwährungen (u.a. USD, EUR, GBP und JPY) zugunsten CHF auf die gewünschten strategischen Währungsexpositionen verringert.
- 5) Inklusive derivative Expositionen.
- 6) Exklusive unterjährige Obligationen.
- 7) Die Commodities wurden Mitte Dezember 2017 aufgelöst.

## Vermögensaufteilung, Portfolio 31.12.2017



## Währungsaufteilung, Portfolio 31.12.2017



# Vermögensanlagen

## Laufende Überwachung von Vermögen und Anlagetätigkeit

Die Anlagekommission beurteilt regelmässig die Entwicklung des Vermögens und die Qualität der Portfoliomanager. Sie stützt sich dabei auf umfassende Unterlagen der Depotbank und auf die Controlling- und Mandats-Berichte externer Berater.

Auf Anlagefonds bezahlte Retrozessionen und Vertriebsentschädigungen fordert die PKZH bei der Depotbank, den externen Vermögensverwaltern und bei den Emittenten seit Jahren zurück. Alle Geschäftspartner gaben für das abgelaufene Jahr die Bestätigung ab, dass sie keine Retrozessionen aus den Mandaten der PKZH erhalten haben.

## Nachhaltigkeitsstrategie/ Ausübung von Aktionärsrechten

Die PKZH erachtet den Dialog mit den Unternehmen (Engagement) als wichtigsten Pfeiler ihrer Nachhaltigkeitsstrategie. Dazu hat die Anlagekommission je ein Mandat an zwei auf Nachhaltigkeitsfragen spezialisierte Berater vergeben. Der erste führt in der Schweiz mit rund 150 Unternehmen, der zweite im Ausland mit rund 450 Firmen einen Dialog u.a. zu Themen aus den Bereichen Umwelt (z.B. Offenlegung von Umweltrisiken), Soziales (z.B. Kinderarbeit oder Arbeitssicherheit) und Corporate Governance (z.B. Risikomanagement). Eine Zusammenfassung über die Resultate des Engagements der PKZH ist auf ihrer Webseite publiziert.

Das Engagement-Programm der PKZH war auch dieses Jahr erfolgreich. So wurden zum Beispiel bei über 180 Firmen weltweit der Dialog zum Thema Klimawandel gesucht. So setzte sich die Firma Glencore CO<sub>2</sub>-Reduktionsziele und veröffentlichte mehr Details zu ihrer Einschätzung der Risiken des Geschäftes mit Kohle. Weiter setzen auch die Firmen Anglo American und Royal Dutch Shell neu die

Erreichung von Klimazielen als bonusrelevante Kriterien für ihr Management fest. Auch in der Schweiz konnte erreicht werden, dass über 80 Firmen ihren CO<sub>2</sub>-Ausstoss messen und veröffentlichen.

Die PKZH setzt ergänzend zum Engagement eine Ausschlusspolitik für in- und ausländische Firmen um. Dabei werden im Auftrag der Anlagekommission diejenigen Unternehmen ermittelt, die andauernd und in schwerwiegender Weise gegen die Grundsätze des sogenannten «UN Global Compact» verstossen. Falls der Dialog mit den betroffenen Firmen zu keinen nennenswerten Fortschritten geführt hat, schliesst die Anlagekommission sowohl die Aktien als auch die Obligationen der entsprechenden Firmen vom Anlageuniversum der PKZH aus. Zudem werden Unternehmen exkludiert, die gegen die Konventionen gegen Streumunition und Anti-Personen-Landminen verstossen.

Mit der Einführung der neuen Anlagestrategie im November 2016 wurde diese Ausschlusspolitik nochmals erweitert: Neu werden seit Dezember 2016 auch Firmen exkludiert, die chemische, biologische oder nukleare Waffen herstellen, lagern oder vertreiben. Ende 2017 waren insgesamt 79 Unternehmen von diesen Massnahmen betroffen.

Im November 2016 beschloss der Stiftungsrat zudem, eine sogenannte Low-Carbon-Strategie umzusetzen. Die PKZH wird dabei zukünftig einen Teil ihrer Aktienanlagen in Firmen investieren, die bezüglich Klimarisiken besonders gut abschneiden. Damit soll das Rendite-Risiko-Profil der Vermögensanlagen verbessert werden, da die Gefahr besteht, dass die Klimaerwärmung das Vermögen der PKZH inskünftig negativ beeinflussen könnte. Die Umsetzung dieser Low-Carbon-Strategie ist in Erarbeitung.

Die Ausübung von Stimmrechten ist ein weiterer Pfeiler in der Nachhaltigkeitsstrategie der PKZH. Neben den Stimmrechten aller Schweizer Firmen übt die PKZH auch diejenigen der 300 grössten ausländischen Aktientitel in Europa, den USA und Asien aus. Das Stimmrechtsverhalten in der Schweiz publiziert die PKZH auf ihrer Webseite.

Die PKZH ist Unterzeichnerin der «Prinzipien für verantwortliches Investieren» der Vereinten Nationen («UN Principles for Responsible Investment» – UNPRI). Diese verpflichten die Unterzeichner, Umwelt- und Sozialaspekte in der Anlagepolitik zu fördern. Die UNPRI lässt sich über die Fortschritte der PKZH jährlich berichten und hat die PKZH in ihrem jüngsten Assessment wiederum sehr gut benotet.

Bei der Suche nach aktiven Managern wird auch auf die Umsetzung von Nachhaltigkeitskriterien geachtet. Nachhaltigkeitsratings fliessen zudem in die Beurteilung der Leistung der General Partner von Private-Equity-Vehikeln ein. Weiter ist die PKZH in Schweizer Stiftungsräten und Anlagekommissionen von Immobilienanlagestiftungen vertreten und kann dort ihre Anliegen zur Nachhaltigkeit (z. B. umweltgerechtes Renovieren von Liegenschaften) direkt einbringen. Auch im Jahr 2017 setzte sich die PKZH öffentlich für die Nachhaltigkeit ein, indem sie an verschiedenen Diskussionsrunden zu diesem Thema teilnahm.

Mit allen diesen Massnahmen versucht die PKZH zusammen mit anderen Investoren, weltweit Firmen auf ein nachhaltiges Wirtschaften in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance zu verpflichten. Die PKZH trägt damit aktiv zu einer nachhaltigen Wirtschaft bei.

## Anlageorganisation

Die Vorgaben von Art. 51b BVG zu den Loyalitäts- und Integritätsrichtlinien sind im «Reglement zur Integrität und Loyalität der Verantwortlichen» niedergeschrieben. Alle Pensionskassen-Verantwortlichen sind verpflichtet, die Interessen der Versicherten und Rentenberechtigten treuhänderisch wahrzunehmen und keine materiellen Vorteile aus ihrer Tätigkeit zu ziehen, die über die ordentliche Entschädigung hinausgehen. Ausserdem sind sie daran gebunden, kein Front-, Parallel- und After-Running zu betreiben sowie alle Arten von Interessenverbindungen offenzulegen. Diese Richtlinien gelten für alle Organe, Mitarbeitenden und Geschäftspartner der PKZH. Anlagestiftungen und Banken, in deren Produkte die PKZH investiert ist, sind zwar nicht als Vermögensverwalter in engerem Sinn zu betrachten und müssten deshalb auch keine Loyalitätserklärung gemäss Art 51b BVG abgeben. Auf Anfrage der PKZH haben diese Institute jedoch eine ordentliche Loyalitätserklärung ausgehändigt. Wie in den Vorjahren erhielt die PKZH auch im letzten Jahr von allen Personen und Firmen eine Bestätigung, dass sie die Loyalitäts-Richtlinien der PKZH eingehalten haben.



## Überdurchschnittliche Rendite.

Sehr gutes Ergebnis dank hoher Aktienquote.

Die PKZH erwirtschaftete 2017 eine Rendite von 8.6% und konnte neben der Deckung ihrer finanziellen Verpflichtungen die Wertschwankungsreserve weiter erhöhen. Die Rendite lag leicht höher als die Strategie-Benchmark und übertraf die relevanten Pensionskassen-Indizes zum Teil markant. Vor allem die in- und ausländischen Aktien sowie die Private-Equity-Anlagen lieferten positive Ergebnisse.

# Performance

### Performance des PKZH-Vermögens im Vergleich zur Benchmark

Die Jahresperformance von 8.6% lag leicht höher als die Strategie-Benchmark. Die bis anfangs Juli verfolgte prozyklische Dynamik der ehemaligen Anlagestrategie und auch das danach gehalten Aktienübergewicht erbrachte einen deutlich positiven Beitrag. Dieser wurde teilweise durch Allokationseffekte und umsetzungstechnische Effekte neutralisiert. Diese waren auf die schrittweise Umsetzung der Strategie zurückzuführen. Die nicht vollständig erfolgte Währungsabsicherung wie auch die Ausschlusspolitik wirkten sich negativ aus. Die Managerleistung bei den traditionellen Anlagen war in der Summe negativ, der Beitrag der Hedge Funds positiv.

Im Jahr 2017 erwirtschaftete die PKZH eine höhere Rendite als die für sie relevanten Peergruppen. Der Pensionskassen-Index der Credit Suisse erzielte 8.1%, der Index «Pictet BVG-25 plus» 5.2%, und «Pictet BVG-40 plus» kam auf 7.6%. Gegenüber dem Credit-Suisse-Index war die Leistung der PKZH 0.5 Prozentpunkte besser. Im 1. Halbjahr erbrachte die deutlich höhere Allokation bei den Aktien, insbesondere auch im Bereich Emerging Markets, deutlich Mehrwert. Auch die Private-Equity-Allokation trug positiv zum Ergebnis bei. Vorteilhaft waren auch die tiefe Quote im Bereich Obligationen Schweiz und Sonderfaktoren wie die Annuität. Jedoch wirkte sich der hohe Grad der Währungsabsicherung angesichts des starken Euros negativ aus. Auch andere Positionierungen waren wertmindernd, so die umsetzungstechnisch bedingte hohe Allokation bei den FW-Staatsobligationen, die vergleichsweise tiefe Allokation gegenüber Schweizer Aktien und Immobilien sowie die Hedge-Funds-Allokation. Zudem war die PKZH nicht in die gut rentierenden High-Yield- und Emerging-Markets-Obligationen investiert,

sondern in Staatsobligationen der entwickelten Länder, die weniger erfolgreich abschnitten. Erstere nehmen im Index der Credit Suisse eine gewisse Bedeutung ein.

Die Komponenten, die im Vergleich zum CS-Index schlechter abschnitten, hatten in der Summe auch gegenüber den Indizes von Pictet eine negative Wirkung. Die klar höhere Aktienquote der PKZH konnte diese aber deutlich bis sehr deutlich (Pictet BVG-25 plus) übertreffen.

### Aktien und Nominalwerte

Die Schweizer Aktien rentierten mit 19.8%, während die Benchmark 20.0% zulegte. Die geringe Differenz ist primär auf die Basisrisiken der Derivate zurückzuführen. Das Aktienmandat selber lag leicht über der Benchmark.

Die Aktien der Industrieländer gewannen 16.9% und lagen mit diesem Ergebnis 0.4 Prozentpunkte unter der Benchmark. Die beiden passiven Manager der Regionen Nordamerika und Asien/Pazifik erwirtschafteten weniger Rendite als ihre jeweiligen Vergleichsmaßstäbe, was die Gesamtrendite unter die Benchmark drückte. Zudem war der Beitrag der Ausschlusspolitik leicht negativ.

Die Schwellenländer-Aktien legten um 20.4% zu, die Benchmark 21.6%. Der hauptsächliche Grund für die Differenz von 1.2 Prozentpunkten lag in der bis im Mai 2017 bestehenden Value-Orientierung der gesamten Kategorie. Die aktiven Manager trugen hingegen dank einem sehr hohen Renditebeitrag eines einzelnen Vermögensverwalters insgesamt positiv zur Jahresrendite bei.

Die nicht-kotierten CHF-Nominalwerte legten um 1.6% zu. Die Obligationen in Schweizer Franken rentierten mit 0.1%, während die Benchmark 0.0% erreichte. Insgesamt schnitten die nominalwertigen Obligationen CHF mit 0.7% ab.

Die FW-Obligationen gewannen 0.7%, die Benchmark legte 1.2% zu. Das Obligationenportfolio war im Jahresverlauf anders als die Benchmark positioniert, was zur Abweichung führte.

Die Mandate der globalen Unternehmensanleihen (ex CHF) wurden erst ab Dezember 2017 aufgebaut, weshalb ein Benchmark-Vergleich noch nicht sinnvoll ist.

Die inflationsgeschützten Fremdwährungsobligationen erzielten 2.3%, die Benchmark 2.1%. Die Differenz ist auf die Managerleistung zurückzuführen. Insgesamt rentierten die FW-Nominalwerte mit 0.7%.

#### Immobilien

Die Schweizer Immobilienanlagen schnitten letztes Jahr mit 6.4% gleich erfolgreich wie die Benchmark ab.

Die ausländischen Immobilien erzielten eine Rendite von 6.1% und schnitten damit 0.2 Prozentpunkte besser als die Benchmark ab.

#### Hedge Funds

Das Hedge Funds-Portfolio erzielte 2017 eine Rendite von 3.0%. Das Ergebnis liegt über der Benchmark, die in derselben Betrachtungsperiode eine Performance von 2.4% generierte. Die Überrendite des Hedge-Funds-Portfolios ist zu einem grossen Teil auf die gute Fondsselektion zurückzuführen.

Die Module «Directional Equities» und «Alternative Premium» vermochten im Jahr 2017 zu überzeugen. Sie erzielten Renditen von 9.8 respektive 2.9%. Dem Modul «Directional Equities» verhalfen positive Unternehmensergebnisse sowie

die hohen Renditen der Aktienmärkte zu diesem guten Resultat. Die anziehende Dispersion zwischen den einzelnen Titeln ermöglichte eine beachtliche Generierung von Alpha. Im Modul «Alternative Premium» trugen wiederum die Kreditstrategien positiv zur Performance bei. Auch die beiden anfangs April 2017 dem Portfolio hinzugefügten Risikoprämien-Fonds hatten einen guten Einstand. Zusammen erzielten sie eine Rendite von 3.6%. Die Faktoren «Momentum» und «Trend» waren hier hauptverantwortlich für die Gewinne. Für die im Modul «Market Timing» enthaltenen Strategien war das Jahr 2017 aufgrund von Trendumkehrungen und dem tiefen Volatilitätsniveau sehr schwierig. Hier resultierte eine negative Jahresrendite von -3.6%.

#### Private Equity

Im Bereich Private Equity stieg im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt das Dealvolumen, wobei es im zweiten Halbjahr 2017 wieder leicht sank. Erwartungsgemäss wurde die grösste Steigerung im nordamerikanischen Buyout-Markt erreicht. War das Volumen des Venture-Capital-Marktes von 2015 auf 2016 noch leicht rückläufig, wurde 2017 mit etwa USD 84 Mrd. ein neues Rekordhoch erreicht. Auch in Asien erreichte das Dealvolumen mit etwa USD 187 Mrd. einen weiteren Rekord. Nur der europäische Buyout-Markt musste einen geringen Rückgang hinnehmen. Das weltweite Fundraising-Volumen erreichte 2017 mit USD 754 Mrd. ebenfalls einen neuen Rekord. Während in Europa etwa 4% und in Asien etwa 6% weniger Kapital eingesammelt wurde, stand

auch hier Nordamerika mit etwa 8% für den grössten Anstieg. Wie im Jahr 2016 befand sich die Private-Equity-Branche auch im 2017 in einem mehrheitlich positiven Exitmarkt.

Die Private-Equity-Anlagen der PKZH erreichten eine Performance von 14.9%. Aufgrund verzögerter Bewertungen widerspiegelt die hier aufgeführte Performance zum grössten Teil den Wertzuwachs von Oktober 2016 bis September 2017.

#### Commodities

Die Rohstoff-Anlagen der PKZH erzielten bis Mitte Dezember 2017 8.0%, während die Benchmark 9.5% zulegte. Zu diesem Zeitpunkt wurde die Position aufgelöst. Die Differenz ist auf die Umsetzungsregel des Managers zurückzuführen.

#### Insurance-Linked-Securities

Die Insurance-Linked-Securities, die sich seit Dezember 2017 im Aufbau befinden, rentierten bis Ende Jahr mit -0.9%.

#### Währungsabsicherung

Um bei den ausländischen Anlagen möglichst kein Währungsrisiko einzugehen, sichert die PKZH dieses grösstenteils ab. Per Ende 2017 waren nur 4.1% des PKZH-Gesamtvermögens Fremdwährungsrisiken ausgesetzt. Die PKZH geht davon aus, dass die Fremdwährungsrisiken langfristig nicht entschädigt werden, aber kurzfristig die Portfoliovolatilität stark erhöhen.

# Performance

#### Mehrjährige Durchschnittsrendite

Die Rendite über 3 Jahre auf dem Gesamtvermögen beläuft sich auf 4.3% pro Jahr und kam dabei nicht auf die Sollrendite von 4.6%, die zur Aufrechterhaltung des Deckungsgrades hätte erzielt werden müssen. Die letztere fällt wegen der Ende 2015 durchgeführten bilanztechnischen Massnahmen (Senkung des technischen Zinses) so hoch aus. Auch die Sollrendite über 10 Jahre in der Höhe von 3.6% wurde mit der erzielten Anlagerendite von 2.6% nicht erreicht. Neben den bilanztechnischen Massnahmen haben sich hier zusätzlich die Finanzkrise sowie die Versicherungsprämie für die Strategiedynamik negativ auf die erzielte Rendite ausgewirkt. Die seit 1993 durchschnittlich erzielte Jahresrendite von 5.6% konnte die Sollrendite von 5.6% pro Jahr gerade finanzieren. Diese hohe Sollrendite reflektiert die bis vor der Finanzkrise sehr hohen Leistungen.

# Performance

## Vermögensverwaltungskosten

Neben den der PKZH direkt in Rechnung gestellten Kosten werden auch die in Kollektivanlagen, d.h. die in Fonds und ähnlichen Anlagenvehikeln anfallenden Aufwände, in der Betriebsrechnung ausgewiesen. Die Kosten der allermeisten der insgesamt 193 Kollektivanlagen konnten erhoben werden, so dass 99.8% des PKZH-Vermögens als kostentransparent gelten. Als kostenintransparent sind nur 9 Private-Equity-Anlagen auszuweisen. Es handelt sich dabei hauptsächlich um US-amerikanische Dachfonds, die nicht genügend Informationen bereitstellten, um eine revisionstaugliche Kostenerhebung durchzuführen.

Der detaillierte Kostenausweis befindet sich im Anhang. Demnach erzielte die PKZH im Geschäftsjahr eine Bruttorendite von 9.5%. Nach Abzug der gesamten Vermögensverwaltungskosten von 0.9% verbleibt die im vorherigen Abschnitt kommentierte Nettorendite von 8.6%.

In der Tabelle auf Seite 23 sind pro Anlagekategorie die im Jahr 2017 erzielten Bruttorenditen, die angefallenen Vermögensverwaltungskosten sowie die resultierenden Nettorenditen aufgeführt.

Die **flüssigen Mittel** werden hauptsächlich in breit diversifizierte Geldmarktfonds angelegt, um die Ausfallrisiken möglichst tief zu halten. Die Kosten für die Verwaltung der flüssigen Mittel sind mit **0.08%** tief, was aufgrund der aktuell sehr tiefen Zinssätze wichtig ist.

Die Anlage der umfangreichen **CHF-Nominalwerte**, die überwiegend indexiert erfolgt, verursachte mit 0.04% sehr tiefe Kosten. Etwas teurer sind mit 0.08% die **Fremdwährungs-Nominalwertanlagen**. Der Beizug von Beratung zur Limitierung der Ausfallrisiken bei den Staatsanleihen sowie teurere Unternehmensobligationen-Mandate sind dafür verantwortlich.

Die meisten **Aktienanlagen** erfolgen indexiert und verursachen aufgrund des hohen Volumens nur tiefe Kosten. Knapp die Hälfte der Kosten von 0.18% entfällt auf vier Mandate, die aktiv verwaltet werden. Ihr Anteil an den Aktienanlagen macht 14.8% aus. Diese vier aktiven Mandate haben nach Abzug aller Gebühren im Geschäftsjahr 2017 die Benchmark um 2.4 Prozentpunkte übertroffen. Auch seit Mandatsstart haben diese ihre Benchmark um 1.9 Prozentpunkte pro Jahr geschlagen. Die höheren Kosten zahlten sich somit langfristig aus.

Die Kosten für die Investitionen in **Schweizer Immobilien** sind mit 0.5% – zumindest für indirekte Anlagen – tief. Die Kosten für Anlagen in **ausländische Immobilien** fallen mit 0.6% leicht höher aus. Den höchsten Kostenbeitrag liefern dabei die nicht-kotierten Anlagen. Die kotierten ausländischen Immobilienanlagen erfolgen in Form von Aktien, für die keine Immobilienverwaltungskosten erhoben und ausgewiesen werden müssen.

## Brutto- und Netto-Performance 2017 der einzelnen Anlagekategorien (inkl. Währungsabsicherung)

	Brutto-Performance PKZH in %	Kosten PKZH <sup>1)</sup> in %	Netto-Performance PKZH in %
<b>Liquidität CHF u. Fremdwährungen total<sup>2)</sup></b>	-	<b>0.08</b>	-
<b>Nominalwerte CHF total</b>	<b>0.8</b>	<b>0.04</b>	<b>0.7</b>
<i>Nicht-kotierte CHF-Nominalwerte</i>	1.6	0.05	1.6
<i>Anlagen beim AG und Hypotheken an Dritte</i>	1.9	0.04	1.9
<i>Obligationen CHF</i>	0.2	0.03	0.1
<b>Nominalwerte Fremdwährungen (FW) total</b>	<b>0.8</b>	<b>0.08</b>	<b>0.7</b>
<i>FW-Obligationen (ohne Unternehmensanleihen)</i>	0.7	0.06	0.7
<i>Unternehmensanleihen Global (ex CHF)</i>	-0.5	0.00	-0.5
<i>FW-Obligationen, inflationsgeschützt</i>	2.4	0.12	2.3
<b>Nominalwerte total</b>	<b>1.7</b>	<b>0.08</b>	<b>1.6</b>
<b>Aktien total</b>	<b>18.1</b>	<b>0.18</b>	<b>17.9</b>
<i>Aktien Schweiz</i>	19.9	0.03	19.8
<i>Aktien Industrieländer</i>	16.9	0.06	16.9
<i>Aktien Schwellenländer</i>	21.4	0.94	20.4
<b>Immobilien (indirekt) total</b>	<b>6.8</b>	<b>0.5</b>	<b>6.3</b>
<i>Immobilien Schweiz<sup>3)</sup></i>	6.8	0.5	6.4
<i>Immobilien Ausland</i>	6.7	0.6	6.1
<b>Nichttraditionelle Anlagen total</b>	<b>11.8</b>	<b>4.1</b>	<b>7.7</b>
<i>Private Equity<sup>3)</sup></i>	21.2	6.4	14.9
<i>Commodities</i>	8.2	0.2	8.0
<i>Hedge Funds<sup>3)</sup></i>	6.1	3.1	3.0
<i>Insurance-Linked-Securities</i>	-0.5	0.3	-0.9
<b>Sachwerte total</b>	<b>14.3</b>	<b>1.2</b>	<b>13.0</b>
<b>Gesamtvermögen mit Währungsabsicherung</b>	<b>9.5</b>	<b>0.9</b>	<b>8.6</b>

1) Die Kosten für das Ausführungsmandat Derivate werden proportional zu ihrem Gewicht am Gesamtvermögen auf die Anlagekategorien FW-Obligationen (ohne Unternehmensanleihen), Aktien Schweiz, Aktien Industrie- und Aktien Schwellenländer zugewiesen.

2) Diese Position umfasst unter anderem auch die flüssigen Mittel aus Derivaten. Diese beinhalten die zu Future-Positionen gehörenden derivativen und physischen Netto-Geldmarktanlagen in CHF und Fremdwährungen. Eine Performancemessung dieser Kategorie ist nicht sinnvoll, da die aus dem Fremdwährungsteil stammenden Währungsgewinne bzw. -verluste den Ausweis verzerren. Zudem kann die Kategorie je nachdem einen negativen Marktwert aufweisen. Eine Performancemessung mit einem negativen Marktwert ist nicht aussagekräftig. In der Performance des Gesamtvermögens ist der Performancebeitrag der Kategorie vollständig berücksichtigt.

3) Die Kosten beziehen sich aufgrund fehlender zeitlicher Verfügbarkeit der entsprechenden Daten mehrheitlich auf das Jahr 2016.

Die **Private-Equity-Anlagen** verursachten Kosten in der Höhe von 6.4%. Dabei handelt es sich um Investitionen in nicht-kotierte Firmen, d.h. um Aktienanlagen. Die Kosten fallen im Vergleich mit den oben kommentierten, kotierten Aktienanlagen (0.18%) massiv höher aus. Grund dafür ist die sehr aufwändige Verwaltung der Anlagen. Für den Anlageentscheid ist jedoch nicht die Höhe der Kosten von Bedeutung, sondern die erzielte Nettorendite. Im Jahr 2017 lag die erzielte Rendite dieser Anlagekategorie mit netto 14.9% zwar unter jener der kotierten Aktien (17.9%). Aufgrund der sehr unterschiedlichen Investitionsform, der fehlenden Marktbewertung der Private-Equity-Anlagen sowie einem zeitlichen Hinterherhinken der Bewertungen ist dieser Vergleich jedoch nicht aussagekräftig. Eine saubere Gegenüberstellung bildet die Methode des «Public Market Equivalent». Mit dieser wird die Nettorendite für kotierte Aktien bestimmt unter Annahme eines gleichen zeitlichen Investitionsverhaltens wie für die Private-Equity-Anlagen. Demnach haben diese Anlagen seit Investitionsbeginn im Jahr 1997 eine Durchschnittsrendite erzielt, die nach Abzug aller Kosten 2.4 Prozentpunkte pro Jahr über jener börsenkotierter Anlagen liegt. Die hohen Kosten der Private-Equity-Anlagen haben sich somit für die PKZH gelohnt.

Die **Commodities-Anlagen**, die passiv verwaltet und im Dezember 2017 aufgelöst wurden, verursachten Kosten in der Höhe von 0.2%.

Die Kosten der **Hedge-Funds-Anlagen** betragen 2017 3.1%. Davon entfielen rund drei Viertel auf fixe Kosten für die Verwaltung der Anlagen und rund ein Viertel auf die Performance-Gebühren. Letztere wurden aufgrund der erzielten Bruttorenditen ausbezahlt und fielen bei den Hedge-Funds schon im Jahr 2016 an, als diese Anlagekategorie brutto mit 2.9% rentierte. Diese Aufwendungen konnten aber aufgrund verzögerter Datenverfügbarkeit erst jetzt in den Vermögensverwaltungskosten der PKZH berücksichtigt werden. Für den Anlageentscheid relevant ist jedoch nicht ein einzelnes Jahresergebnis, sondern ein langfristiger Vergleich. Zwar warfen die Hedge-Funds-Investitionen seit Beginn (Ende Jahr 2000) mit 3.8% eine leicht tiefere Nettorendite ab als ein gemischtes Portfolio traditioneller Obligationen- und Aktienanlagen (4.0%). Jedoch unterlag das Hedge-Funds-Portfolio geringeren Wertschwankungen und diversifizierte zudem das Anlagevermögen. Im Vergleich mit einem reinen Obligationen-Portfolio, das seit Ende Jahr 2000 mit 3.2% pro Jahr rentierte, ergab sich eine Mehrrendite von 0.6 Prozentpunkten pro Jahr. Damit erwiesen sich auch die Hedge-Funds-Anlagen für Versicherte und Arbeitgeber trotz hoher Kosten als nutzbringend.

Auf Stufe Gesamtvermögen fallen noch folgende, nicht den einzelnen Anlagekategorien zuordenbare Kosten an: Die **produktunabhängigen Vermögensverwaltungs-Kosten**, welche insbesondere die Kosten für die Depotbank, die Geschäftsstelle, die Anlagekommission, den Stiftungsrat und die Anlageberatung umfassen, machten 0.05% des Gesamtvermögens aus. Der Aufwand für die Managerselektion der traditionellen Anlagen belief sich auf CHF 0.3 Mio. Der Aufwand für die **Währungsabsicherung** machte 0.01% des Gesamtvermögens aus.

# Performance

**Zusammenfassend** kann festgestellt werden, dass von den gesamten Kosten von 0.9% der grösste Teil, nämlich 77%, auf die Private-Equity- und Hedge-Funds-Anlagen zurückzuführen ist. Diese machten 15.7% des Vermögens aus. Mit diesen beiden Anlagekategorien konnte zusammen seit Investitionsbeginn im Vergleich mit einfachen Aktien- und Obligationenanlagen ein durchschnittlicher Netto-Mehrertrag von 0.14 Prozentpunkten pro Jahr erzielt werden. Ohne diese Mehrrendite müssten die Beitragssätze um 1.1 Prozentpunkte höher angesetzt sein. Dies entspräche einer Mehrbelastung der Aktiv Versicherten von rund CHF 8 Mio. und für die Arbeitgeber von rund CHF 13 Mio. pro Jahr. Die mit hohen Kosten verbundenen Anlagen in Private Equity und Hedge Funds lohnten sich somit für alle Beteiligten spürbar.

## Betriebsrechnung

Anhang Ziffer		2017 CHF	2016 CHF
	Ordentliche und übrige Beiträge und Einlagen		
	Beiträge Arbeitnehmer	183'579'489	177'483'324
	Beiträge Arbeitgeber	287'495'642	287'306'546
6.10.2	Entnahme aus Arbeitgeber-Beitragsreserve zur Beitragsfinanzierung	-357'140	-44'543
	Einmaleinlagen und Einkaufssummen	57'615'580	52'834'179
	Einlagen in die Arbeitgeber-Beitragsreserve	304'991	70'000
		<b>528'638'562</b>	<b>517'649'505</b>
	Eintrittsleistungen		
	Freizügigkeitseinlagen	264'699'030	255'923'517
	Einzahlung WEF-Vorbezüge/Scheidung	9'142'705	12'287'992
9.5	Einlagen bei Übernahme von Versicherten-Beständen	3'797'515	1'118'662
		<b>277'639'250</b>	<b>269'330'170</b>
	Zufluss aus Beiträgen und Eintrittsleistungen	<b>806'277'812</b>	<b>786'979'675</b>
	Reglementarische Leistungen		
	Altersrenten	-390'386'701	-384'034'789
	Hinterlassenenrenten	-82'192'906	-83'192'497
	Invalidenrenten	-66'417'873	-64'111'806
7.1	Übrige reglementarische Leistungen	-25'684'418	-25'769'387
	Kapitalleistungen bei Alterspensionierung	-37'546'686	-34'845'124
	Kapitalleistungen bei Tod und Invalidität	-414'086	-530'458
		<b>-602'642'670</b>	<b>-592'484'062</b>
	Austrittsleistungen		
	Freizügigkeitsleistungen bei Austritt	-254'527'532	-264'187'247
	Vorbezüge WEF/Scheidung	-21'193'025	-21'036'392
9.2.2	Übertragung von Mitteln bei kollektivem Austritt	0	-53'314
		<b>-275'720'557</b>	<b>-285'276'953</b>
	Abfluss für Leistungen und Vorbezüge	<b>-878'363'227</b>	<b>-877'761'015</b>
	Bildung (-) / Auflösung (+) Vorsorgekapitalien, technische Rückstellungen, Beitragsreserven		
5.2	Vorsorgekapital Aktiv Versicherte	40'302'187	-353'059'127
5.4	Vorsorgekapital Pensionsberechtigte	-155'900'145	-75'033'846
5.5	Technische Rückstellungen	-69'033'607	194'648'985
5.2	Verzinsung der Altersguthaben	-120'339'221	-85'875'120
6.10.2	Auflösung/Bildung von Beitragsreserven	52'149	-25'457
		<b>-304'918'637</b>	<b>-319'344'564</b>
	Versicherungsaufwand		
1.2	Beiträge an Sicherheitsfonds	-1'640'192	-1'345'165
	<b>Nettoergebnis aus dem Versicherungsteil</b>	<b>-378'644'244</b>	<b>-411'471'069</b>

Anhang Ziffer		2017 CHF	2016 CHF
<b>6.8</b>	<b>Nettoergebnis aus der Vermögensanlage</b>		
	Erfolg aus Anlagen beim Arbeitgeber	10'588'286	13'739'617
	Erfolg aus Nominalwerten	101'941'250	98'259'770
	Erfolg aus Aktien	1'082'377'842	467'260'931
	Erfolg aus indirekten Immobilien	163'446'876	137'665'038
	Erfolg aus nichttraditionellen Anlagen	325'135'616	298'489'613
	Erfolg aus Währungsabsicherung	-154'359'532	-186'082'475
6.9	Aufwand Vermögensverwaltung	-154'868'267	-155'172'712
		<b>1'374'262'071</b>	<b>674'159'783</b>
7.2	Sonstiger Ertrag		
	Übrige Erträge	1'045'210	1'157'048
		<b>1'045'210</b>	<b>1'157'048</b>
7.2	Sonstiger Aufwand	<b>-1'289'984</b>	<b>-1'631'158</b>
7.3	Verwaltungsaufwand		
	Allgemeine Verwaltung	-7'098'515	-6'903'062
	Marketing- und Werbeaufwand	-21'837	-24'185
	Revisionsstelle und Experte für berufliche Vorsorge	-201'969	-207'336
	Aufsichtsbehörden	-44'026	-39'795
		<b>-7'366'347</b>	<b>-7'174'377</b>
	<b>Nettoergebnis aus den übrigen Posten</b>	<b>-7'611'121</b>	<b>-7'648'487</b>
	Ertrags- (+) / Aufwandüberschuss (-) vor Bildung / Auflösung Wertschwankungsreserve	988'006'706	255'040'227
6.3	Bildung (-) / Auflösung (+) Wertschwankungsreserve	<b>-988'006'706</b>	<b>-255'040'227</b>
<b>5.10</b>	<b>Ertrags- (+) / Aufwandüberschuss (-)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Bilanz am 31. Dezember

Anhang Ziffer		2017 CHF	2016 CHF
	<b>Aktiven</b>		
	Liquide Mittel	63'782'192	71'592'857
6.10	Anlagen beim Arbeitgeber	422'721'936	494'787'704
	Nominalwerte	6'012'029'834	4'815'565'267
	Aktien	5'738'649'537	5'915'687'282
	Indirekte Immobilien	2'275'324'435	2'164'091'202
	Nichttraditionelle Anlagen	2'826'474'680	2'583'351'894
	Derivative Finanzinstrumente (inkl. Währungsabsicherung)	-50'291'302	-36'888'207
6.4	Finanzanlagen	17'288'691'312	16'008'187'999
	Übriges Vermögen und aktive Rechnungsabgrenzung	22'923'856	14'427'995
	<b>Total Aktiven</b>	<b>17'311'615'168</b>	<b>16'022'615'993</b>
	<b>Passiven</b>		
7.4	Verbindlichkeiten		
	<i>Freizügigkeitsleistungen und Renten</i>	57'742'176	62'968'340
	<i>Anderer Verbindlichkeiten</i>	2'947'758	3'165'238
		<b>60'689'934</b>	<b>66'133'578</b>
7.4	Passive Rechnungsabgrenzung	6'499'077	4'981'602
6.10.2	Arbeitgeber-Beitragsreserve	3'526'521	3'578'670
	Vorsorgekapitalien und technische Rückstellungen		
5.2	<i>Vorsorgekapital Aktiv Versicherte</i>	6'263'064'417	6'183'027'382
5.4	<i>Vorsorgekapital Pensionsberechtigte</i>	7'756'748'473	7'600'848'328
5.5	<i>Technische Rückstellungen</i>	615'275'798	546'242'191
		<b>14'635'088'688</b>	<b>14'330'117'901</b>
6.3	Wertschwankungsreserve	2'605'810'948	1'617'804'242
5.10	Freie Mittel		
	<i>Stand zu Beginn der Periode</i>	0	0
	<i>Ertrags- (+) /Aufwandüberschuss (-)</i>	0	0
	<i>Stand am Ende der Periode</i>	0	0
	<b>Total Passiven</b>	<b>17'311'615'168</b>	<b>16'022'615'993</b>

## Anhang

### 1. Grundlagen und Organisation

#### 1.1 Rechtsform und Zweck

Am 1. April 1913 wurde die Pensionskasse der Stadt Zürich in der Rechtsform einer unselbstständigen öffentlich-rechtlichen Anstalt gegründet. Sie hat den Zweck, für die Arbeitnehmenden und Behördenmitglieder der Stadt Zürich sowie das Personal der Angeschlossenen Unternehmen die berufliche Vorsorge durchzuführen. Ihr Sitz ist in Zürich.

Auf den 1. Januar 2003 ist die Rechtsform in eine selbstständige öffentlich-rechtliche Vorsorge-stiftung umgewandelt worden. Der Name wurde in «Pensionskasse Stadt Zürich» (abgekürzt PKZH) geändert. Die PKZH ist im Handelsregister eingetragen.

#### 1.2 Registrierung BVG und Sicherheitsfonds

Die PKZH wird im BVG-Register des Kantons Zürich unter der Nr. 007 geführt. Sie untersteht dem Freizügigkeitsgesetz (FZG). Deshalb muss sie sich dem Eidgenössischen Sicherheitsfonds anschliessen und jährlich Beiträge entrichten. Der Sicherheitsfonds garantiert die gesetzlichen und – bis zu einem anrechenbaren Lohn von CHF 126'900 (Stand 2017) – auch die reglementarischen Leistungen von zahlungsunfähig gewordenen Vorsorgeeinrichtungen.

#### 1.3 Angabe der Urkunde und Reglemente

Gestützt auf Art. 116 der Gemeindeordnung der Stadt Zürich hat der Gemeinderat (Stadtparlament) mit Datum vom 6. Februar 2002 die Stiftungsurkunde beschlossen.

Die Reglemente werden durch den Stiftungsrat erlassen. Es bestehen folgende Reglemente bzw. Konzepte mit Reglementscharakter:

- Vorsorgereglement vom 5. November 2002 mit Änderungen bis 5. Dezember 2017
- Teilliquidationsreglement vom 4. April 2017
- Organisationsreglement vom 13. September 2011 mit Änderungen bis 4. Juli 2017
- Wahlreglement vom 13. September 2011 mit Änderungen bis 4. Juli 2017
- Reglement zur Integrität und Loyalität der Verantwortlichen vom 13. September 2016
- Anlagereglement vom 8. Dezember 2011 mit Änderungen bis 19. September 2017
- Hypothekarreglement vom 3. Dezember 2002 mit Änderungen bis 6. November 2014
- Reservereglement vom 1. November 2016
- Konzept zur Aufnahme neuer Unternehmen vom 8. November 2007 mit Änderungen bis 5. November 2015
- Konzept zu anschlussvertraglichen Varianten des Vorsorgemodells vom 4. November 2004
- Kommunikationskonzept vom 10. November 2005.

Für den Fall einer Unterdeckung besteht eine mit den Arbeitgebern koordinierte Regelung (Art. 85<sup>bis</sup> Personalrecht der Stadt Zürich, Art. 6 Anschlussvertrag sowie Art. 54a und 54b Vorsorgereglement).



#### 1.4 Oberstes Organ, Geschäftsführung und Zeichnungsberechtigung

Oberstes Organ der PKZH ist der Stiftungsrat, welcher paritätisch aus 10 Versicherten- und 10 Arbeitgebervertretungen zusammengesetzt ist. Er wählt aus seinem Kreis einen Stiftungsausschuss und eine Anlagekommission, an welche fest umrissene Aufgaben und Verantwortlichkeiten übertragen sind. Die Mitglieder der genannten Organe sind auf den Seiten 64 bis 65 namentlich aufgeführt. Nachstehende Funktionstragende vertreten die Stiftung PKZH nach aussen und sind kollektiv zu zweien zeichnungsberechtigt:

- die Präsidien von Stiftungsrat, Stiftungsausschuss und Anlagekommission
- die Mitglieder der Geschäftsleitung
- die Leitungsperson des Rechnungswesens
- die Leitungspersonen des Rechtsdienstes.

Für Aufgaben und Zuständigkeiten, die gemäss Organisationsreglement dem Geschäftsleiter bzw. der Geschäftsleiterin zugewiesen sind, zeichnet dieser bzw. diese mit Einzelunterschrift. Er bzw. sie kann die Zuständigkeit (inklusive Zeichnung mit Einzelunterschrift) an ihm bzw. ihr unterstellte Mitarbeitende übertragen.

#### 1.5 Experten, Revisionsstelle, Berater, Aufsichtsbehörde

**Experte für berufliche Vorsorge** | DEPREZ Experten AG, Zürich

**Revisionsstelle** | KPMG AG, Zürich

**Aufsichtsbehörde** | BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich

Die Anlageberatungen und Anlagemanager sind in Abschnitt 6.1 aufgeführt.

#### 1.6 Angeschlossene Arbeitgeber

Die Aufnahmebedingungen sind in einem entsprechenden Konzept festgehalten, welches Reglementscharakter hat (Abschnitt 1.3).

Ende Berichtsjahr waren 157 (Vorjahr 155) Unternehmen der PKZH angeschlossen.

Im Geschäftsbericht finden sich nähere Einzelheiten zu den Mutationen (Seite 10) sowie das vollständige Verzeichnis der Angeschlossenen Unternehmen (Seite 66 bis 67).

## 2. Aktiv Versicherte und Pensionsberechtigte

#### Aktiv Versicherte

	Männer		Frauen		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
<b>Stand Ende Vorjahr</b>	<b>14'724</b>	<b>14'500</b>	<b>18'350</b>	<b>18'002</b>	<b>33'074</b>	<b>32'502</b>
Zugänge						
Eintritte	1'848	1'830	3'230	3'319	5'078	5'149
<b>Zugänge Total</b>	<b>1'848</b>	<b>1'830</b>	<b>3'230</b>	<b>3'319</b>	<b>5'078</b>	<b>5'149</b>
Abgänge						
Austritte	1'188	1'237	2'427	2'492	3'615	3'729
Todesfälle	22	17	12	9	34	26
Altersrücktritte	420	317	498	418	918	735
Invalidisierungen	28	35	50	52	78	87
<b>Abgänge Total</b>	<b>1'658</b>	<b>1'606</b>	<b>2'987</b>	<b>2'971</b>	<b>4'645</b>	<b>4'577</b>
<b>Veränderung zum Vorjahr</b>	<b>190</b>	<b>224</b>	<b>243</b>	<b>348</b>	<b>433</b>	<b>572</b>
<b>Stand am 31. Dezember</b>	<b>14'914</b>	<b>14'724</b>	<b>18'593</b>	<b>18'350</b>	<b>33'507</b>	<b>33'074</b>
Verteilung						
Städtische Versicherte	12'368	12'293	14'290	14'173	26'658	26'466
Angeschlossene Unternehmen	2'545	2'431	4'302	4'176	6'847	6'607
Freiwillige Versicherte	1	0	1	1	2	1

#### Anzahl Pensionen

	Männer		Frauen		Total	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
<b>Total 31.12.</b>	<b>7'921</b>	<b>7'738</b>	<b>10'673</b>	<b>10'378</b>	<b>18'594</b>	<b>18'116</b>
Zugänge	509	441	729	636	1'238	1'077
Abgänge	326	314	434	396	760	710
<b>Alterspensionen 31.12.</b>	<b>6'888</b>	<b>6'667</b>	<b>6'879</b>	<b>6'515</b>	<b>13'767</b>	<b>13'182</b>
Zugänge	443	347	508	422	951	769
Abgänge	222	222	144	159	366	381
<b>Invalidenpensionen 31.12.</b>	<b>624</b>	<b>664</b>	<b>921</b>	<b>960</b>	<b>1'545</b>	<b>1'624</b>
Zugänge	34	48	59	59	93	107
Abgänge	74	59	98	72	172	131
<b>Ehegattenpensionen 31.12.</b>	<b>299</b>	<b>297</b>	<b>2'712</b>	<b>2'742</b>	<b>3'011</b>	<b>3'039</b>
Zugänge	22	25	146	145	168	170
Abgänge	20	19	176	156	196	175
<b>Sonstige Hinterlassene 31.12.</b>	<b>42</b>	<b>40</b>	<b>107</b>	<b>105</b>	<b>149</b>	<b>145</b>
Zugänge	2	8	7	4	9	12
Abgänge	0	1	5	4	5	5
<b>Waisenpensionen 31.12.</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>54</b>	<b>56</b>	<b>122</b>	<b>126</b>
Zugänge	8	13	9	6	17	19
Abgänge	10	13	11	5	21	18

### 3. Art der Umsetzung des Zwecks

#### 3.1 Erläuterung des Vorsorgeplans

##### 3.1.1 Kassentypus und Leistungsziel

Die Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH) ist eine umhüllende Kasse, die nach dem Grundsatz des Anrechnungsprinzips vorgeht. Sie vergleicht also ihre reglementarischen Leistungen mit den BVG-Mindestleistungen und zahlt den höheren Betrag aus. Zur Erleichterung der Auskunftsbereitschaft wird angestrebt, das umhüllende Vorsorgemodell und seine Grundbegriffe in grösstmöglicher Parallelität zum BVG-Modell zu entwickeln.

Die PKZH führt ein Beitragsprimat mit kollektivem Leistungsziel durch. Das Gutschriftensystem ist altersmässig gestaffelt. Beim Personal der Stadt Zürich werden die Beiträge einheitlich für jede Altersklasse zu 60% durch den Arbeitgeber und zu 40% durch die Versicherten entrichtet. Die Angeschlossenen Unternehmen können eine davon abweichende Beitragsaufteilung wählen.

Die PKZH erbringt keine ausserreglementarischen Leistungen, sondern ausschliesslich solche im Rahmen ihres Vorsorgereglements. Das Leistungsziel der Aktiv Versicherten ist in der Stiftungsurkunde (Art. 2.3) verankert, jenes der Pensionsberechtigten entspricht einer langjährigen Tradition.

#### Leistungsziele

	Leistungsziele der PKZH
<b>Aktiv Versicherte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Höherverzinsung, sodass modellmässig eine Rente von 60% des koordinierten Lohnes im Alter 65 resultiert.</li> <li>&gt; Vergleichsweise tiefe Sparbeiträge</li> </ul>
<b>Pensionsberechtigte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Teuerungsausgleich auf den Renten</li> </ul>

Im Alter 65 resultiert eine Pension von 60% des koordinierten Lohnes, sofern folgende Modellannahmen kumulativ erfüllt sind:

- > Eintritt im Alter 25 oder entsprechender Einkauf
- > die individuelle Lohnentwicklung verläuft nach einer schematischen jährlichen Zuwachsrate
- > der Verzinsungssatz auf den Altersguthaben liegt 2% über der generellen Lohnentwicklung.

Die Verfolgung der Leistungsziele der PKZH erfordert eine darauf abgestimmte, mit Risiken verbundene Anlagestrategie und damit entsprechend dotierte Reserven. Modellmässig werden die Altersguthaben zu 55% aus Sparbeiträgen und zu 45% aus Vermögenserträgen finanziert.

##### 3.1.2 Modalitäten für Angeschlossene Unternehmen

Bis auf Weiteres wird den Angeschlossenen Unternehmen kein alternativer Vorsorgeplan mit tieferem Leistungsziel angeboten.

Die Angeschlossenen Unternehmen können hingegen innerhalb des bestehenden Vorsorgeplans bestimmte Variationsmöglichkeiten wählen. Die Einzelheiten sind in einem entsprechenden Konzept festgehalten, welches Reglementscharakter hat (Abschnitt 1.3).

#### 3.2 Finanzierung, Finanzierungsmethode

Die PKZH ist eine autonome Kasse, d.h. sie deckt alle versicherungstechnischen Risiken selber ab. Sie finanziert ihre Leistungen nach dem Kapitaldeckungsverfahren.

Die Sparversicherung wird individuell finanziert, d.h. die Sparbeiträge fliessen direkt in die Altersguthaben der betreffenden Versicherten.

Die Risikoversicherung ist kollektiv finanziert, d.h. der Risikobeitrag wird als altersunabhängiger Einheitssatz erhoben. Die Festsetzung dieses Einheitssatzes erfolgt nach versicherungstechnischen Kriterien (siehe auch Abschnitt 5.1).

#### 3.3 Weitere Informationen zur Vorsorgetätigkeit

##### Verzinsung der Altersguthaben

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Effektiver Zinssatz PKZH in %</b>	2.0	2.0	1.50	2.50	3.00	2.5	2.0
Mindestzinssatz BVG in %	1.0	1.0	1.25	1.75	1.75	1.5	1.5

Im Berichtsjahr wurden die Altersguthaben bei der PKZH mit 2% verzinst. Für 2018 hat der Stiftungsrat ebenfalls einen Satz von 2% beschlossen.

##### Rentenerhöhungen

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Rentenerhöhung in %</b>	-	-	-	-	-	-	-
Tatsächliche Teuerung in %	0.4	-0.1	-1.0	-0.2	0.2	-0.2	0.2

Im Berichtsjahr konnte den Pensionsberechtigten keine Rentenerhöhung gewährt werden. Für 2018 konnte der Stiftungsrat ebenfalls keine Rentenerhöhung beschliessen, da keine entsprechenden Freien Mittel vorhanden waren.

Die seit September 2007 bis September 2017 nicht ausgeglichene Teuerung auf den Renten hat sich insgesamt auf 1.7% (Vorjahr: 1.3%) kumuliert. Unter Berücksichtigung der realen Rentenerhöhungen von 3% im Jahr 2001 und 2% im Jahr 2008 befinden sich die Pensionsberechtigten im Wesentlichen auf Leistungszielkurs oder sogar darüber.

## 4. Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze, Stetigkeit

### 4.1 Bestätigung über Rechnungslegung nach Swiss GAAP FER 26

Die Buchführung, Bilanzierung und Bewertung wird nach den Fachempfehlungen der Swiss GAAP FER 26 vorgenommen.

### 4.2 Buchführungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Bewertung von Wertschriften und Beteiligungen mit regelmässigem Handel erfolgt zum Marktwert (Obligationen inklusive Marchzinsen) gemäss den Bewertungsregeln des Global Custodian. Währungsumrechnungen erfolgen zu Tageskursen. Flüssige Mittel, Forderungen, Darlehen und Verbindlichkeiten sowie Arbeitgeberbeitragsreserven werden zu Nominalwerten geführt. Die Guthaben bei der Stadt Zürich sowie die direkt vergebenen Hypotheken sind zum Nominalwert bewertet. Für erwartete Ausfälle auf Forderungen und Darlehen werden die notwendigen Wertberichtigungen gebildet. Für nicht kotierte Anteile an Stiftungen, Fonds und anderen Kollektivanlagen wird der Net Asset Value (NAV) bzw. Rücknahmewert folgendermassen berücksichtigt:

- Bei Immobilienstiftungen hängt der NAV im Wesentlichen vom Wert des Immobilienportfolios ab, welches gemäss anerkannten Regeln (in der Regel DCF-Methode) bewertet wird.
- Jeder Fund-of-Hedge-Funds, in den die PKZH investiert ist, arbeitet mit einem unabhängigen Administrator zusammen, welcher für die Berechnung des NAV zuständig ist. Diese Berechnung unterliegt zudem einer jährlichen Revision von einer unabhängigen, renommierten Revisionsgesellschaft. Die Spezialisten der Fachberatungsfirma überprüfen zusätzlich den Revisionsbericht bzw. die Jahresrechnung der Fund-of-Hedge-Funds. In die Jahresendbewertung fliessen die NAVs ein, welche am Bilanzstellungs-Stichtag (07.02.2018) bekannt sind.
- Für die Anteile an Private Equity wird der NAV von der jeweiligen Fondsleitung nach international anerkannten fachspezifischen Bewertungsstandards ermittelt und durch die von der Anlagekommission eingesetzten Fachberatungsfirmen analysiert sowie auf ihre Plausibilität hin überprüft. Die Jahresabschlüsse der Fonds (in der Regel per 31. Dezember) werden durch die anerkannten Revisionsgesellschaften der jeweiligen Fondsleitungen geprüft. Deren Berichte liegen jedoch am Bilanzstellungs-Stichtag der PKZH noch nicht vor. Demzufolge beziehen sich die Bewertungen in der Jahresrechnung der PKZH auf die zuletzt verfügbaren, ungeprüften Quartalsberichte, adjustiert um die Ein- und Rückzahlungen seit dem letzten Quartalsbericht.
- Für die Anteile an Insurance-Linked-Securities wird der NAV im Rahmen eines ordentlichen Bewertungsprozesses festgelegt. Der Prozess wird durch einen vom Management gesonderten Ausschuss überwacht, der auch die Verantwortung für die Korrektheit der publizierten Zahlen trägt. Eine unabhängige Drittpartei (Valuation Agent) prüft zudem den NAV auf seine Richtigkeit. Die Jahresrechnung der Fonds (im Allgemeinen per 31. Dezember) wird zudem durch eine anerkannte Revisionsgesellschaft der jeweiligen Fondsleitung geprüft.

Das interne Aktuariat bereitet die für die Berechnung der Vorsorgekapitalien und technischen Rückstellungen relevanten Grundlagen auf und stellt die Daten dem Experten für berufliche Vorsorge zur Verfügung. Der Experte für berufliche Vorsorge berechnet die Vorsorgekapitalien und technischen Rückstellungen jährlich nach anerkannten Grundsätzen und auf allgemein zugänglichen technischen Grundlagen. Die Basis für die Berechnung der technischen Rückstellungen bildet die aktuelle Version des Reservereglements.

## 5. Versicherungstechnische Risiken / Risikodeckung / Deckungsgrad

### 5.1 Art der Risikodeckung

Die folgende Tabelle zeigt, inwieweit die jährliche Schadensumme durch den reglementarischen Risikobeitrag abgedeckt wird.

	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Schadensumme in Mio. CHF	32.9	42.5	34.4	29.6	25.1	14.7
Finanzierung durch reglementarischen Risikobeitrag in Mio. CHF	49.4	48.8	55.5	54.5	53.4	52.2
Gewinn (+) bzw. Verlust (-) in Mio. CHF	16.5	6.3	21.1	24.9	28.3	37.5
Erforderlicher Risikobeitrag in %	1.7	2.2	1.9	1.6	1.4	0.8
Erforderlicher Risikobeitrag in % (Fünfjahres-Mittelwert)	1.8	1.6	1.6	1.7	1.8	1.9
Reglementarischer Risikobeitrag in %	2.5	2.5	3.0	3.0	3.0	3.0

Wie in den letzten Jahren untertraf die Schadensumme die Einnahmen aus dem reglementarischen Risikobeitrag, so dass abermals ein Gewinn resultierte. Im Mittelwert der 5 Jahre 2013 bis 2017 ergibt sich eine Schadensumme von rund CHF 32.9 Mio., was einem erforderlichen Risikobeitrag von 1.8% entspricht.

### 5.2 Entwicklung und Verzinsung der Sparguthaben im Beitragsprimat

Das Vorsorgekapital der Aktiv Versicherten (Sparguthaben) hat sich gegenüber dem Vorjahreswert um insgesamt rund CHF 80 Mio. bzw. 1.3% erhöht. In der Betriebsrechnung wird dies durch 2 Positionen dargestellt, nämlich Verzinsung (120 Mio.) und aktuarische Veränderungen (-40 Mio.). In der folgenden Tabelle sind die aktuarischen Veränderungen detailliert aufgeführt.

Vorsorgekapital Aktiv Versicherte	2017 in Mio. CHF	2016 in Mio. CHF
Stand Ende Vorjahr	6'183.0	5'744.1
Einmaleinlagen und Einkaufssummen	57.6	52.8
Einlagen bei Übernahme von Versicherten-Beständen	2.5	1.1
Freizügigkeitseinlagen	264.7	255.9
Einzahlung WEF-Vorbezüge / Scheidung	9.2	12.2
Altersgutschriften	421.7	416.0
Freizügigkeitsleistungen bei Austritt	-254.5	-264.2
Auszahlung Scheidung / WEF	-21.2	-21.0
Kapitalleistungen bei Altersrücktritt	-37.5	-34.9
Umwandlung in Altersrenten	-452.9	-347.9
Wegfall durch Tod oder Invalidität	-32.0	-35.0
Übrige Veränderungen <sup>1)</sup>	2.3	2.7
Kompensationsmassnahmen	0	315.2
<b>Total aktuarische Veränderungen</b>	<b>-40.3</b>	<b>353.1</b>
<b>Verzinsung der Altersguthaben</b>	<b>120.3</b>	<b>85.9</b>
<b>Stand Ende Berichtsjahr</b>	<b>6'263.1</b>	<b>6'183.0</b>

<sup>1)</sup> Versicherungstechnische Abgrenzungen sowie technisch in Vorjahren ausgetretene Versicherte, die im Berichtsjahr infolge Wiedereintritts, Invalidität oder Erwerbsunfähigkeit nicht zur Auszahlung kamen.

### 5.3 Summe der Altersguthaben nach BVG

Im Vorsorgekapital der Aktiv Versicherten enthalten ist das Mindest-Altersguthaben gemäss BVG, welches sich auf CHF 2'515 Mio. (Vorjahr CHF 2'474 Mio.) stellt.

### 5.4 Entwicklung des Deckungskapitals für Rentner

Das Vorsorgekapital der Pensionsberechtigten enthält neu eine Rückstellung für pendente Risikofälle. Diese Rückstellung deckt die Kosten von Risikofällen, die am Bilanzstichtag bereits eingetreten aber noch nicht abgewickelt worden sind. Sie entspricht der Summe der im Rechnungsjahr eingenommenen Risikobeiträge (CHF 49.4 Mio.).

Das Vorsorgekapital der Pensionsberechtigten (ohne Rückstellung für pendente Risikofälle) hat sich gegenüber dem Vorjahr insgesamt um CHF 107 Mio. bzw. 1.4% erhöht.

Infolge Grundlagenwechsel (von VZ 2010 auf VZ 2015) ist das Vorsorgekapital um rund CHF 63 Mio. bzw. 0.8% gesunken.

Ohne Grundlagenwechsel wäre das Vorsorgekapital somit um CHF 170 Mio. bzw. 2.2% angestiegen. Bei den Altersleistungen ergab sich ein Zuwachs von CHF 181 Mio. bzw. 3.3%, bei den Invaliden ein Zuwachs von CHF 4 Mio. bzw. 0.3% und bei den Hinterlassenen eine Reduktion von CHF 15 Mio. bzw. 1.8%.

Vorsorgekapital Pensionsberechtigte	2017 in Mio. CHF	2016 in Mio. CHF
Stand Ende Vorjahr	7'600.8	7'525.8
Grundlagenwechsel auf Ende 2017 <sup>1)</sup>	-63.3	-
Rückstellung für pendente Risikofälle <sup>2)</sup>	49.4	-
Verzinsung <sup>3)</sup>	192.0	189.1
Zugang Alterspensionierung <sup>4)</sup>	452.9	347.9
Pensionierungsverluste <sup>5)</sup>	36.2	27.8
Beteiligung Überbrückungszuschuss Arbeitgeber <sup>6)</sup>	22.1	14.4
Altersguthaben bei Tod/Invalidität von Aktiv Versicherten <sup>7)</sup>	31.6	34.5
Schadensumme bei Tod/Invalidität von Aktiv Versicherten <sup>8)</sup>	32.9	42.5
Auszahlung Renten <sup>9)</sup>	-541.8	-534.0
Auszahlung Überbrückungszuschüsse <sup>10)</sup>	-26.2	-26.9
Technischer Gewinn (-) bzw. Verlust (+)	-29.9	-20.3
<b>Stand Ende Berichtsjahr</b>	<b>7'756.7</b>	<b>7'600.8</b>

1) Wechsel von VZ 2010 auf VZ 2015; Bilanzzins unverändert 2.5%

2) Art. 3 Abs. 3 Reservereglement vom 1. November 2016, Inkraftsetzung auf 1. Januar 2017

3) Jahreszins (2.5%) auf dem arithmetischen Mittel zwischen Vorsorgekapital anfangs Jahr und Ende Jahr

4) Entsprechender Wegfall bei den Aktiv Versicherten

5) Rund 8% des Zugangs Alterspensionierung. Ursache: Unterschiedliche Rechnungsgrundlagen bei Aktiv Versicherten und Pensionsberechtigten (siehe Abschnitt 5.7).

6) Die Beteiligung Überbrückungszuschuss der Versicherten ist in der Rubrik «Zugang Alterspensionierung» enthalten

7) Entsprechender Wegfall bei den Aktiv Versicherten (32.0) minus Kapitaleleistungen (0.4)

8) Gemäss Tabelle im Rechnungsanhang 5.1

9) Gemäss Betriebsrechnung und Rechnungsanhang 7.1: Alter 390.4 plus Hinterlassene 82.2 plus Invalide 66.4 plus IV-Zuschüsse 2.8 ergibt total 541.8

10) Siehe Rechnungsanhang 7.1

### 5.5 Zusammensetzung, Entwicklung und Erläuterung der technischen Rückstellungen

Technische Rückstellungen	2017 in Mio. CHF	2016 in Mio. CHF
Umwandlungssatz-Rückstellung	563.7	494.6
Risikoschwankungsrückstellung	51.6	51.6
<b>Total</b>	<b>615.3</b>	<b>546.2</b>

Die Umwandlungssatz-Rückstellung der Aktiv Versicherten dient dazu, flankierende Kompensationsmassnahmen bei Reduktionen der Umwandlungssätze zu finanzieren. Solche können nicht nur aus der zunehmenden Langlebigkeit, sondern auch aus einer Senkung des Tarifzinses resultieren.

Die Umwandlungssatz-Rückstellung stellte sich Ende Vorjahr auf 8% des Vorsorgekapitals der Aktiv Versicherten. Sie wird pro Jahr um 1 Prozentpunkt erhöht.<sup>1)</sup>

Die Risikoschwankungsrückstellung dient dazu, die schwankenden Kosten im Rahmen der Risikoversicherung (vor allem Invalidität) der Aktiv Versicherten auszugleichen. Gegenüber dem Vorjahr wurde sie betragsmässig nicht geändert.

Die Rückstellung für pendente Risikofälle wird als Komponente des Vorsorgekapitals der Pensionsberechtigten geführt (siehe Abschnitt 5.4).

1) Stiftungsratsbeschluss vom 5. Dezember 2017

### 5.6 Ergebnis des letzten versicherungstechnischen Gutachtens

In dem von Deprez Experten AG am 2. März 2018 erstellten versicherungstechnischen Kurzugutachten per 31. Dezember 2017 finden sich folgende Empfehlungen und Hinweise:

- Die Marktzinsen sind nach wie vor sehr tief. Dementsprechend empfehlen wir weiterhin eine Senkung des technischen Zinssatzes von 2.5% auf 2.0%. Eine Senkung des technischen Zinssatzes ist allerdings in Planung.
- Als Alternative zur oben empfohlenen Senkung des technischen Zinssatzes könnte auch eine Rückstellung zur Senkung des Bilanzzinses gebildet werden. Eine solche Rückstellung könnte in mehreren Teil-Schritten aufgebaut werden.

Im Übrigen sei auf die Bestätigung der Experten für berufliche Vorsorge an den Stiftungsrat der Pensionskasse Stadt Zürich auf Seite 62 verwiesen.

### 5.7 Technische Grundlagen und andere versicherungstechnisch relevante Annahmen

Seit Januar 2016 werden Umwandlungssätze mit den VZ 2010 (Generationentafeln für das Kalenderjahr 2017) zu einem Tarifzins von 3.3% gerechnet.

Mit Wirkung ab Januar 2018 wird das Vorsorgekapital der Pensionsberechtigten in der Bilanz (siehe Abschnitte 5.4 und 5.8) nach den versicherungstechnischen Grundlagen VZ 2015 (Generationentafeln des betreffenden Kalenderjahres) zu einem technischen Zinssatz (Bilanzzins genannt) von 2.5% berechnet.

Für die Berechnung der Schadensumme bei Tod und Invalidität (siehe Abschnitt 5.1) wurden im vorliegenden Geschäftsbericht 2017 noch ein letztes Mal die VZ 2010 verwendet. Im Geschäftsbericht 2018 werden dann die VZ 2015 massgebend sein.

### 5.8 Änderung von technischen Grundlagen und Annahmen

Das Vorsorgekapital der Pensionsberechtigten wurde neu mit den VZ 2015 (bisher VZ 2010) zum unveränderten Zinssatz von 2.5% berechnet, wodurch es sich um CHF 63.3 Mio. verringerte (siehe Abschnitt 5.4). Das Jahresergebnis hat sich entsprechend verbessert.

Erstmals wurde eine Rückstellung für pendente Risikofälle in Höhe von CHF 49.4 Mio. geschaffen, wodurch sich das Jahresergebnis in diesem Ausmass verschlechtert hat (siehe Abschnitt 5.4).

Durch diese zwei Massnahmen hat sich das Jahresergebnis insgesamt um CHF 13.9 Mio. verbessert.

### 5.9 Deckungsgrad nach Art. 44 BVV2

Der Deckungsgrad nach Art. 44 BVV2 entspricht dem prozentualen Verhältnis zwischen dem Kassenvermögen (nach Abzug der kurzfristigen Verbindlichkeiten, der passiven Rechnungsabgrenzung und der Arbeitgeber-Beitragsreserve) und der Summe aus Vorsorgekapital und technischen Rückstellungen.

Ende Berichtsjahr stellte sich der Deckungsgrad auf 117.8% (Vorjahr 111.3%). Durch die Überdeckung von 17.8% ist die Wertschwankungsreserve zu etwas mehr als vier Fünfteln gefüllt (Sollwert 21%). Freie Mittel bestehen keine.

Deckungsgrad in %	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
	117.8	111.3	109.7	118.8	114.7	111.1	109.5

### 5.10 Freie Mittel

#### 5.10.1 Grundsätze

Freie Mittel entstehen, wenn das Kassenvermögen (nach Abzug der kurzfristigen Verbindlichkeiten, der passiven Rechnungsabgrenzung und der Arbeitgeber-Beitragsreserve) grösser ist als die Summe aus Vorsorgekapital, technischen Rückstellungen und Sollwert der Wertschwankungsreserve. Freie Mittel der PKZH werden für Aktiv Versicherte und Pensionsberechtigte gesondert geführt. Sie dienen zur Mitfinanzierung der Kosten, die sich aus dem Verfolgen der Leistungsziele ergeben. Die genauen Mechanismen der Äufnung und Verwendung der Freien Mittel sind in einem Reservenkonzept festgehalten, welches Reglementscharakter hat (siehe Abschnitt 1.3).

#### 5.10.2 Veränderung der Freien Mittel

Freie Mittel in CHF	Aktiv Versicherte	Pensions-berechtigte	Total
Stand am 31. Dezember 2016	0	0	0
Zweckbestimmte Verwendungen	0	0	0
Veränderung infolge Geschäftsgang	0	0	0
Total	0	0	0
<b>Stand am 31. Dezember 2017</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Trotz positivem Jahresergebnis wird die Sollgrösse der Wertschwankungsreserve immer noch nicht erreicht, weshalb keine Freien Mittel gebildet werden konnten.

Die zweckbestimmten Verwendungen der Freien Mittel richten sich nach den Bestimmungen des Reservereglements und den Empfehlungen des Experten für berufliche Vorsorge. Im Berichtsjahr standen keine Freien Mittel zur Verfügung.

Zweckbestimmte Verwendungen der Freien Mittel in CHF im 2017	Aktiv Versicherte	Pensions-berechtigte	Total
Höherverzinsung Altersguthaben	0	0	0
Rentenerhöhung	0	0	0
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 6. Erläuterung der Vermögensanlage und des Netto-Ergebnisses aus der Vermögensanlage

### 6.1 Organisation der Anlagetätigkeit, Anlageberater und Anlagemanager, Anlagereglement

Regelung von Organisation und Zuständigkeiten	Organisationsreglement (siehe 1.3)		
Anlagestrategie	Anlagereglement (siehe 1.3) mit Anlagestrategie und Anlageorganisation		
Detailbestimmungen	Konzept zur Anlagestrategie, Konzept zur Anlageorganisation und Konzept zur Umsetzung der Anlagestrategie		
Sollrendite zur Finanzierung der Leistungen (siehe 3.1.1)		<b>2017</b>	2016
		<b>in %</b>	in %
	<i>Aktiv Versicherte</i>		
	Verzinsung Altersguthaben	2.00	1.50
	Umwandlungssatz-Rückstellung	1.00	1.00
	Realisierte Lohnsteuerung	0.00	0.00
	Pensionierungsverluste <sup>1)</sup>	0.30	0.30
	<b>Sollrendite Aktiv Versicherte</b>	<b>3.30</b>	<b>2.80</b>
	<i>Pensionsberechtigte</i>		
	Bilanzzins	2.50	2.50
	Realisierte Teuerung <sup>2), 3)</sup>	0.00	0.00
	Pensionierungsverluste <sup>1)</sup>	0.30	0.30
	<b>Sollrendite Pensionsberechtigte</b>	<b>2.80</b>	<b>2.80</b>
	<b>Sollrendite gewichtet<sup>4)</sup></b>	<b>3.00</b>	<b>2.80</b>
Cashflow-Effekt <sup>5)</sup>	-0.10	-0.10	
Effekt aus Bestandesänderungen	-0.25	0.35	
<b>Sollrendite total</b>	<b>2.65</b>	<b>3.05</b>	

1) Pensionierungsverluste entstehen, weil der Tarifzins (3.3%) über dem Bilanzzins (2.5%) liegt.

2) Zürcher Städteindex der Konsumentenpreise.

3) Eine allfällige negative Teuerung führt zu keinen Rentenanpassungen und wird deshalb in der Tabelle mit 0.0% ausgewiesen.

4) Gewichtete Mittel gemäss Anteil Aktiv Versicherte/Pensionsberechtigte (2017: 44.83%/55.17%; 2016: 44.86%/55.14%). Zum Teil gerundete Werte.

5) Der (Netto)-Cash Flow entspricht dem Saldo aller Mittelzuflüsse und aller Mittelabflüsse. Bei einem Deckungsgrad von 118% entspricht der Cash-Flow-Effekt der Überdeckung (18%) mal Cash Flow in Prozenten des Vermögens (rund -0.6%) = -0.1%.

Verwendung der über die Sollrendite hinausgehenden Vermögenserträge	Reservereglement: Regeln zur Höherverzinsung, Gewährung von Teuerungsausgleich, Bildung von Freien Mitteln Anlagereglement: Bildung von Wertschwankungsreserven (siehe auch 5.4 und 6.3)
Strategische Aufteilung des Vermögens	Siehe 6.4
Verantwortliches Organ für die Umsetzung der Anlagestrategie	Anlagekommission (Mitglieder siehe Seite 65)
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 42).
Global Custody	Banque Pictet & Cie SA, Genf
Loyalität in der Vermögensverwaltung	Reglement zur Integrität und Loyalität der Verantwortlichen
Retrozessionen	Alle Retrozessionen und Vertriebsentschädigungen werden eingefordert

### Beigezogene Experten, Anlageberater und Anlagemanager

#### Berater der Anlagekommission

Funktion	Name
Beratendes Mitglied der Anlagekommission	Prof. Dr. Th. Hens, Zürich Dr. M. Theurillat, Siebnen

#### Anlageberater

Funktion	Name
Strategie-Controlling	ECOFIN Investment Consulting AG, Zürich
Mandats-Controlling	Cambridge Associates LLC, London, England
Hedge-Funds-Fachberatung	Vontobel Asset Management AG, Zürich
Private-Equity-Fachberatung	Adams Street Partners, Chicago, USA Portfolio Advisors LLC, Darien, USA
Immobilien-Fachberatung	ImmoStrat GmbH, Uster
Stimmrechtsausübung und Engagement	Ethos Services SA, Genf Hermes Equity Ownership Services Ltd., London, England

## Anlagemanager

Kategorie (Investmentstrategie)	Name
Liquidität CHF (passiv)	Syz Asset Management, Zürich   Pictet Asset Management SA, Genf   PostFinance AG, Bern   ZKB, Zürich
Liquidität Fremdwährungen (passiv)	Pictet Asset Management SA, Genf
Währungsabsicherung (passiv)	JP Morgan Asset Management (UK) Limited, London, England BlackRock Advisors (UK) Limited, London, England
Asset-Allocation-Overlay-Programm (passiv)	Pictet Asset Management SA, Genf (bis Juli 2017)
Ausführungsmandat Derivate (passiv)	Pictet Asset Management SA, Genf (ab August 2017)
Obligationen CHF (passiv)	Credit Suisse AG, Zürich (bis Mai 2017) Pictet Asset Management SA, Genf (ab Mai 2017) *
Nicht-kotierte CHF-Nominalwerte (aktiv)	Finanzverwaltung Stadt Zürich   Swisssanto Anlagestiftung, Zürich   UBS AG, Zürich   GAM Investment Management (Switzerland) AG, Zürich (ab April 2017)
Fremdwährungs-Obligationen (passiv)	PIMCO Europe Ltd., London, England *
Unternehmensanleihen Global ex CH (semi-passiv)	BlackRock Investment Management (UK) Limited, London, England (ab Dezember 2017) *   Aberdeen Standard Limited, Edinburgh, Schottland (ab Dezember 2017) *   PIMCO Europe Ltd., London, England *
Inflationsgeschützte Obligationen Fremdwährungen (passiv)	PIMCO Europe Ltd., London, England *
Immobilien Schweiz (aktiv)	Anlagestiftung Adimora, Zürich   Anlagestiftung Pensimo, Zürich   Anlagestiftung Turidomus, Zürich   Avadis Anlagestiftung, Baden   Maerki Baumann & Co. AG, Zürich
Immobilien Ausland (aktiv)	Anlagestiftung Testina, Zürich
Immobilien Ausland (passiv)	UBS AG, Zürich *
Aktien Schweiz (passiv)	ZKB, Zürich *
Aktien Europa ex Schweiz (passiv)	ZKB, Zürich *
Aktien Nordamerika (passiv)	Credit Suisse AG, Zürich *
Aktien Japan (passiv)	Pictet Asset Management SA, Genf *
Aktien Pazifischer Raum ex Japan (passiv)	Pictet Asset Management SA, Genf *
Aktien Schwellenländer (aktiv)	Baillie Gifford Overseas Ltd., Edinburgh, Schottland Coronation Investment Management International (Pty) Ltd., Kapstadt, Südafrika (ab Juni 2017) *   Unigestion SA, Genf (ab Januar 2017) *   Westwood Global Investments LLC., Boston, USA (ab Mai 2017)*
Aktien Schwellenländer (passiv)	UBS AG, Zürich * (bis Mai 2017)
Fund-of-Hedge-Funds (aktiv)	Vontobel Asset Management AG, Zürich
Private Equity (aktiv)	Adams Street Partners, LLC, Chicago, USA   Anlagestiftung Testina, Zürich   Avadis Anlagestiftung, Baden   Portfolio Advisors, LLC, Darien, USA
Commodities (passiv)	Credit Suisse International, London, England (bis Dez. 2017)
Insurance-Linked-Securities (aktiv)	Cambridge Associates LLC, London, England
Collateral Management (passiv)	Banque Pictet & Cie SA, Genf

\* Das Mandat wird nicht direkt beim Global Custodian, sondern als Teilvermögen im Turicum-Einanlegerfonds gehalten. Die Verwaltung erfolgt durch FundPartner Solutions (Suisse) SA, Genf.

Alle Anlagemanager erfüllten im letzten Jahr die Anforderungen gemäss Art. 48f Abs. 4 BVV2.

Die Mandate und Beteiligungen der PKZH beziehen sich auf einzelne Anlagekategorien oder Subsegmente davon. Mit allen Vermögensverwaltern (Portfoliomanagern) und Fachberatern werden mandatspezifische Verträge abgeschlossen. Innerhalb der vertraglichen Vorgaben sind die Portfoliomanager bei der Auswahl der einzelnen Anlagen frei.

Die Anlagen in Commodities wurden mittels Commodity-Swaps umgesetzt. Die Anlagen in Private Equity, Immobilien-Private-Equity, Hedge Funds und Insurance-Linked-Securities setzt die PKZH mittels Beteiligungen an Stiftungen, Fonds und anderen kollektiven Anlageformen diversifiziert um, welche durch die angegebenen Firmen ausgewählt und überwacht werden. Bei allen Anlagen besteht keine Nachschusspflicht.

Im Jahr 2017 wurde nur in zulässige Anlagen gemäss Art. 53 BVV2 investiert. Alle Einzellimiten gemäss Art. 54, 54a, 54b, 55 und Art. 57 BVV2 wurden im Jahr 2017 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 waren die Vereinigten Staaten von Amerika.

## 6.2 Inanspruchnahme Erweiterungen (Art. 50 Abs. 4 BVV2) mit schlüssiger Darlegung der Einhaltung der Sicherheit und Risikoverteilung (Art. 50 Abs. 1-3 BVV2)

### Nichttraditionelle Anlagen

#### Sorgfältige Auswahl, Bewirtschaftung und Überwachung

Ende 2017 betrug der Anteil der nichttraditionellen Anlagen 16.3% am Gesamtvermögen. Davon waren 6.6% in Private Equity, 9.1% in Hedge Funds und 0.7% in Insurance-Linked-Securities (Versicherungsverbriefungen) investiert.

Die PKZH wählt, bewirtschaftet und überwacht ihre nichttraditionellen Anlagen mit der gleichen Sorgfalt wie die traditionellen Anlagen. Für die Kategorien Hedge Funds, Private Equity und Insurance-Linked-Securities liegen detaillierte Umsetzungskonzepte vor, welche die Auswahl, Bewirtschaftung und Überwachung regeln. Zudem erfolgt die Umsetzung mit Unterstützung spezialisierter externer Fachberater.

#### Sicherheit der Erfüllung des Vorsorgezwecks

Der Anteil des Vermögens, der in nichttraditionelle Anlagen investiert wird, wird im Rahmen einer ALM-Analyse festgelegt und ist auf die anderen Anlagen, die Passiven und die Struktur des Versichertenbestandes sowie deren erwartete Entwicklung abgestimmt. Die gemachten Erfahrungen zeigen, dass sie in Krisenperioden eine wertvolle Ergänzung zu den traditionellen Anlagen darstellen können. Ihr Beitrag zur Sicherheit der Erfüllung des Vorsorgezweckes der PKZH ist damit gewährleistet.

#### Diversifikation

Die nichttraditionellen Anlagen leisten einen wesentlichen Beitrag zur Diversifikation des Gesamtvermögens. Die Exposition auf traditionelle Anlagen wäre ansonsten deutlich grösser. Der Wert der nichttraditionellen Anlagen wird zwar bis zu einem gewissen Grad auch von den Kursentwicklungen der traditionellen Anlagen beeinflusst, er wird darüber hinaus aber wesentlich durch andere Faktoren bestimmt.

Die nichttraditionellen Anlagen sind im Weiteren bewusst sehr breit diversifiziert. Die Private-Equity-Anlagen erfolgen zum grossen Teil direkt über Single-Funds (so genannte Limited Partnerships) in kleinen Stückelungen, zusätzlich kommen auch wenige ausgewählte Dachfonds zum Einsatz. Damit verteilt sich das investierte Vermögen auf über 140 Private-Equity-Fonds und auf zwei Immobilien-Private-Equity-Anlagegefässe. Bei den Hedge Funds erfolgt die Anlage über Dachfonds, woraus eine ausgeprägte Diversifikation über mehrere Hedge-Funds-Strategien und über 170 Single-Hedge-Funds resultiert. Bei den Insurance-Linked-Securities (Versicherungsverbriefungen) werden diversifizierte Fonds eingesetzt.

In keiner der getätigten Anlagen besteht eine Nachschusspflicht.

## 6.3 Zielgrösse und Berechnung der Wertschwankungsreserve

	in CHF
Stand Wertschwankungsreserve gemäss Bilanz vom 31. Dezember 2016	1'617'804'242
Bildung zulasten Betriebsrechnung 2017	988'006'706
<b>Wertschwankungsreserve gemäss Bilanz vom 31. Dezember 2017</b>	<b>2'605'810'948</b>
<b>Zielgrösse der Wertschwankungsreserve</b>	<b>3'073'368'624</b>
Reservedefizit der Wertschwankungsreserve	467'557'677

Die Wertschwankungsreserve dient dem Ausgleich von Wertschwankungen des Anlagevermögens. Ihre Zielgrösse wird durch den Stiftungsrat im Anlagereglement festgelegt und beträgt 21% der Summe aus Vorsorgekapital und technischen Reserven. Die Höhe der Wertschwankungsreserve wurde im Rahmen einer ALM-Analyse in Abhängigkeit der Anlagestrategie so festgelegt, dass bei voll geöffneter Reserve, das heisst bei einem Deckungsgrad von 121%, die Wahrscheinlichkeit, dass der Deckungsgrad nach zwei Jahren unter 100% liegt, maximal 5% beträgt. Für die Anlagestrategie wird angenommen, dass sie eine Volatilität von 7.4% aufweist und die Verpflichtungen zu finanzieren vermag.

Private-Equity-Anlagen, Immobilienstiftungen und andere nicht-kotierte Anlagegefässe sind erhöhten Illiquiditätsrisiken ausgesetzt. Im Anlagereglement wurde festgelegt, dass aufgrund des langen Anlagehorizonts der PKZH angenommen wird, dass die Sollgrösse der Wertschwankungsreserve von 21% auch diese Illiquiditätsrisiken abdeckt.

Die Wertschwankungsreserve umfasst auch die gegenüber dem Vorjahr unveränderte Rückstellung für Wertberichtigungen auf Hypothekendarlehen in der Höhe von CHF 4.9 Mio. Diese setzen sich aus rund CHF 4.9 Mio. pauschalen (Vorjahr CHF 4.9 Mio.) und CHF 0.0 Mio. Einzelwertberichtigungen (Vorjahr CHF 0.0 Mio.) zusammen.

Die Wertschwankungsreserve war Ende 2017 nicht geöffneter. Das Reservedefizit beträgt rund CHF 0.5 Mrd.



## 6.4 Darstellung der Vermögensanlage nach Anlagekategorien

	Vermögen PKZH <sup>1)</sup>				Neutrale Anlagestrategie in %	max. untere/ obere Abweichung in %
	Mio. CHF	in %	Mio. CHF	in %		
	31.12.2017		31.12.2016			
<b>Liquidität</b>	<b>509</b>	<b>2.9</b>	<b>484</b>	<b>3.0</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.5/+5.5</b>
<i>Physisch</i>	1'919	11.1	1'175	7.3		
<i>Derivativ<sup>2)</sup></i>	-1'484	-8.6	-869	-5.4		
<i>Währungsabsicherung<sup>3)</sup></i>	-51	-0.3	-56	-0.3		
<i>Obligationen CHF und FW &lt; 1 Jahr<sup>4)</sup></i>	125	0.7	234	1.5		
<b>Nicht-kotierte CHF-Nominalwerte</b>	<b>781</b>	<b>4.5</b>	<b>678</b>	<b>4.2</b>	<b>5.0</b>	<b>-4.0/+5.0</b>
<i>Anlagen beim Arbeitgeber (AG)</i>	423	2.4	495	3.1		
<i>Hypotheken an Dritte</i>	358	2.1	183	1.1		
<b>Obligationen CHF</b>	<b>1'035</b>	<b>6.0</b>	<b>1'357</b>	<b>8.5</b>	<b>6.5</b>	<b>-4.5/+3.0</b>
<i>Physisch</i>	1'081	6.3	1'352	8.4		
<i>Derivativ</i>	0	0.0	131	0.8		
<i>Obligationen CHF &lt; 1 Jahr</i>	-46	-0.3	-126	-0.8		
<b>FW-Obligationen (ohne Unternehmensanleihen)</b>	<b>2'390</b>	<b>13.8<sup>5)</sup></b>	<b>890</b>	<b>5.6</b>	<b>9.0</b>	<b>-3.0/+4.0</b>
<i>Physisch</i>	821	4.7	836	5.2		
<i>Derivativ</i>	1'609	9.3	142	0.9		
<i>Obligationen CHF &lt; 1 Jahr</i>	-40	-0.2	-88	-0.5		
<b>Unternehmensanleihen Global (ex CHF)</b>	<b>1'189</b>	<b>6.9<sup>5)</sup></b>	<b>670</b>	<b>4.2</b>	<b>19.0</b>	<b>-7.0/+3.0</b>
<i>Investment-Grade-Anleihen</i>	1'223	7.1	691	4.3	13.0	-4.5/+2.0
<i>High-Yield-Anleihen</i>	0	0.0	0	0.0	6.0	-3.5/+1.5
<i>Obligationen FW &lt; 1 Jahr</i>	-34	-0.2	-21	-0.1		
<b>Obligationen FW inflationsgeschützt</b>	<b>668</b>	<b>3.9<sup>5)</sup></b>	<b>651</b>	<b>4.1</b>	<b>0.0</b>	
<i>Physisch</i>	673	3.9	651	4.1		
<i>Obligationen FW &lt; 1 Jahr</i>	-5	-0.0	0	0.0		
<b>Nominalwerte total (inkl. Anlagen beim AG)</b>	<b>6'572</b>	<b>38.0</b>	<b>4'730</b>	<b>29.5</b>	<b>40.0</b>	<b>-10.0/+17.0</b>
<i>Physisch</i>	6'498	37.6	5'382	33.6		
<i>Derivativ (inkl. Währungsabsicherung)</i>	74	0.4	-652	-4.1		
<b>Aktien Schweiz</b>	<b>965</b>	<b>5.6</b>	<b>1'074</b>	<b>6.7</b>	<b>4.0</b>	<b>-1.5/+2.0</b>
<i>Physisch</i>	956	5.5	917	5.7		
<i>Derivativ</i>	9	0.1	157	1.0		
<b>Aktien Industrieländer</b>	<b>3'784</b>	<b>21.9<sup>5)</sup></b>	<b>4'372</b>	<b>27.3</b>	<b>18.0</b>	<b>-7.0/+3.0</b>
<i>Physisch</i>	3'740	21.6	4'273	26.7		
<i>Derivativ</i>	44	0.3	99	0.6		
<b>Aktien Schwellenländer</b>	<b>866</b>	<b>5.0</b>	<b>878</b>	<b>5.5</b>	<b>5.0</b>	<b>-2.5/+2.0</b>
<i>Physisch</i>	1'043	6.0	725	4.5		
<i>Derivativ</i>	-177	-1.0	153	1.0		
<b>Aktien total</b>	<b>5'615</b>	<b>32.5<sup>5)</sup></b>	<b>6'325</b>	<b>39.5</b>	<b>27.0</b>	<b>-9.0/+5.0</b>
<i>Physisch</i>	5'739	33.2	5'916	37.0		
<i>Derivativ</i>	-124	-0.7	409	2.6		
<i>Immobilien Schweiz (indirekt)</i>	1'454	8.4	1'394	8.7	10.0	-3.0/+5.0
<i>Immobilien Ausland (indirekt)</i>	822	4.8	770	4.8	5.0	-2.5/+2.5
<b>Immobilien (indirekt)</b>	<b>2'276</b>	<b>13.2</b>	<b>2'164</b>	<b>13.5</b>	<b>15.0</b>	<b>-5.5/+7.5</b>
<i>Private Equity</i>	1'133	6.6	1'026	6.4	7.0	-3.0/+4.0
<i>Commodities derivativ</i>	0	0.0	205	1.3	0.0	
<i>Hedge Funds</i>	1'576	9.1	1'557	9.7	9.0	-3.0/+3.0
<i>Insurance-Linked-Securities</i>	117	0.7	0	0.0	2.0	-2.0/+3.0
<b>Nichttraditionelle Anlagen total</b>	<b>2'826</b>	<b>16.3</b>	<b>2'788</b>	<b>17.4</b>	<b>18.0</b>	<b>-8.0/+10.0</b>
<i>Physisch</i>	2'826	16.3	2'583	16.1		
<i>Derivativ</i>	0	0.0	205	1.3		
<b>Sachwerte total</b>	<b>10'717</b>	<b>62.0</b>	<b>11'277</b>	<b>70.4</b>	<b>60.0</b>	<b>-17.0/+10.0</b>

## 6.4 Darstellung der Vermögensanlage nach Anlagekategorien (Fortsetzung)

	Vermögen PKZH <sup>1)</sup>				Neutrale Anlagestrategie in %	max. untere/ obere Abweichung in %
	Mio. CHF	in %	Mio. CHF	in %		
	31.12.2017		31.12.2016			
<b>Total Finanzanlagen</b>	<b>17'289</b>	<b>100.0</b>	<b>16'008</b>	<b>100.0</b>		
Übriges Vermögen u. aktive Rechnungsabgrenzung	23		14			
<b>Gesamtvermögen</b>	<b>17'312</b>		<b>16'022</b>			
<b>Fremdwährungs-Exposition</b> unter Einbezug der Währungsabsicherung	713	4.1	723	4.5	5.0	-5.0/+5.0
<b>Aktien</b> (inkl. Private Equity und Aktien von Immobiliengesellschaften)	7'329	42.4	7'923	49.5		

## Fussnoten zu Tabelle 6.4

- 1) Die Darstellung berücksichtigt die wirtschaftliche Wirkungsweise der eingesetzten Termingeschäfte und Futures.
- 2) Die flüssigen Mittel aus Derivaten beinhalten die zu den Future-Positionen gehörenden derivativen Geldmarktanlagen in CHF und Fremdwährungen aus sämtlichen Mandaten. Das Total an solchen Geldmarktanlagen aus engagement-erhöhenden Derivaten beträgt CHF -1'869.1 Mio. (Vorjahr: CHF -941.9 Mio.), dasjenige aus engagement-reduzierenden Derivaten CHF 385.2 Mio. (Vorjahr: CHF 73.2 Mio.)
- 3) Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Erfolge aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dezember 2017.
- 4) Obligationen mit Laufzeit unter einem Jahr werden aufgrund anerkannter Praxis zur Absicherung von offenen Derivatpositionen zugelassen. Deshalb werden sie hier den flüssigen Mitteln zugewiesen.
- 5) Bei diesen Anlagekategorien sind die Bandbreiten temporär verletzt, weil die am 19. September 2017 vom Stiftungsrat in Kraft gesetzte Anlagestrategie noch nicht vollständig umgesetzt ist.

## 6.5 Laufende (offene) derivative Finanzinstrumente

## a) Grundsatz und Ausweis

Der Einsatz von derivativen Instrumenten erfolgte im Jahr 2017 im Rahmen der Vorschriften gemäss Art. 56a BVV2. Im Reporting (siehe Tabelle 6.4) wird das Engagement aus allen Futures sowie den Währungs-Termingeschäften bereits zu ihren vollen Engagements gemäss BVV2 ausgewiesen.

Die Engagement-Effekte aller Währungs-Termingeschäfte werden in Abschnitt b) dargestellt.

## b) Engagement-Effekt der Währungs-Termingeschäfte

in Mio. CHF	Marktwerte		Engagement-Erhöpfung		Engagement-Reduktion	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
CHF	-50.9	-56.2	10'783.3	10'402.4		
Fremdwährungen					-10'834.2	-10'458.5

## c) Liquiditätsdeckung

in Mio. CHF	31.12.2017	31.12.2016
Benötigte Liquidität aufgrund engagement-erhöhenden Derivaten	1'869.1	941.9
Vorhandene Liquidität (CHF und FW)	2'429.6	1'482.5
Flüssige Mittel physisch ohne unterjährige Obligationen	1'919.5	1'175.2
Unterjährige Obligationen	124.9	234.1
Flüssige Mittel derivativ <sup>1)</sup>	385.2	73.2
Anlagen beim Arbeitgeber	0.0	0.0

- 1) Die flüssigen Mittel aus Derivaten in der Höhe von CHF 385.2 Mio. beziehen sich nur auf die positiven Beträge aus engagement-reduzierenden Derivaten (siehe Fussnote 2 zu Tabelle 6.4).

#### d) Physische Deckung

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

#### e) Gegenparteien

	31.12.2017	31.12.2016
Anzahl offene Derivatgeschäfte	304	217
<i>davon börsengehandelt</i>	26	42
<i>davon OTC-Geschäfte</i>	278	175
<i>davon täglich besichert</i>	46	38
<i>davon mit Gegenparti-Limite</i>	232	137

#### f) Gegenparteirisiko

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

Zum andern werden bei den OTC-Geschäften die Gegenparteirisiken durch spezifische Massnahmen klein gehalten. Erstens werden bei Währungstermingeschäften für lieferbare Währungen die erlaubten Gegenparteien in den Mandatsverträgen aufgeführt und zusätzlich mit Bonitätsanforderungen und Maximallimiten versehen (Währungsabsicherungsmandate von BlackRock und JP Morgan). Zudem werden alle Währungstermingeschäfte über CLS, ein automatisiertes Liefergegen-Zahlung-Settlement-System, abgewickelt. Dies führt zu einer deutlichen Reduktion des Gegenparteirisikos beim Settlement. Zweitens werden für die Derivate von nicht-lieferbaren Währungen (NDFs) die ausstehenden Gewinne täglich besichert. Dabei werden die aufgelaufenen Gewinne bzw. Verluste – sollten sie die definierte Untergrenze überschreiten – gegenseitig durch tägliche Zahlungen ausgeglichen (= Besicherung der noch nicht realisierten Gewinne).

	31.12.2017 in Mio. CHF	31.12.2016 in Mio. CHF
Gegenparteirisiko	24.9	22.0

#### 6.6 Offene Kapitalzusagen

Per 31.12.2017 bestanden die folgenden offenen Kapitalzusagen («Commitments»):

Anlagekategorie	Anlagevehikel	in Mio. CHF
Immobilien Schweiz	Turidomus Urban & Mixed Use	121.5
Immobilien Ausland	Testina Alpha	123.0
Private Equity	Limited Partnerships (Dachfonds u. Fonds)	786.7
Private Equity (Immobilien Ausland)	Testina D1	5.0
Private Equity (Immobilien Ausland)	Testina D2	25.0
Insurance-Linked-Securities	Broadriver III	43.9
Insurance-Linked-Securities	Leadenhall	59.1
Insurance-Linked-Securities	Nephila	59.1

#### 6.7 Marktwert und Vertragspartner der Wertpapiere unter Securities Lending

	31.12.2017	31.12.2016
Ausleihbare Titel in Mio. CHF	9'748.7	7'562.5
Ausgeliehene Titel in Mio. CHF	100.3	43.0
Ausgeliehene Titel in % der ausleihbaren Titel	1.0	0.6
Einnahmen aus Securities Lending in Mio. CHF	0.7	0.8
Einnahmen aus Securities Lending in % des ausleihbaren Wertschriftenvermögens	0.007	0.011

Die Ausleihe von Wertschriften wird zentral über den Global Custodian mit verschiedenen Gegenparteien betrieben. Grundlage dafür bildet das am 4. April 2011 von der Anlagekommission beschlossene Umsetzungskonzept Securities Lending mit Änderungen vom 24. November 2011. In diesem Konzept sind strenge Kriterien bezüglich Auswahl und Überwachung der zulässigen Gegenparteien sowie bezüglich Art und Qualität der Sicherstellung der Wertschriftenleihe definiert.

Basierend auf diesen Kriterien wurde am 16. Dezember 2011 ein Effektenleihe-Vertrag mit dem Global Custodian abgeschlossen. Mit den darin definierten Programmparametern ist sichergestellt, dass die Vorschriften des Bundesgesetzes über die kollektive Kapitalanlage und dessen Ausführungserlasse betreffend Effektenleihe (Art. 55 Abs. 1 lit. a KAG, Art. 76 KKV, Art. 1 ff. KKV-FINMA) eingehalten werden. Die mit dem Securities Lending verbundenen Gegenparteirisiken sind mit diesen Massnahmen stark begrenzt.

## 6.8 Erläuterung des Nettoergebnisses aus Vermögensanlage

### Bruttoergebnis der Anlagekategorien und der Währungsabsicherung

Erfolg aus:	2017 in Mio. CHF	2016 in Mio. CHF
Anlagen beim Arbeitgeber	10.6	13.7
Nominalwerten	101.9	98.3
Aktien	1'082.4	467.3
Indirekten Immobilien	163.5	137.7
Nichttraditionellen Anlagen	325.1	298.5
Private Equity	241.6	140.8
Commodities	17.9	61.5
Hedge Funds	65.6	96.2
Währungsabsicherung <sup>1)</sup>	-154.4	-186.1
<b>Bruttoergebnis aus der Vermögensanlage</b>	<b>1'529.1</b>	<b>829.4</b>

1) 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 den einzelnen Anlagekategorien zugeteilt.

Das Bruttoergebnis umfasst alle Direkterträge (Zinsen und Dividenden), die Netto-Kurserfolge bzw. Wertveränderungen sowie die in den Kollektivanlagen mit der Rendite verrechneten Kosten gemäss TER OAK BV.

Unter Abzug der in Abschnitt 6.9 aufgeführten Kosten ergibt sich das in der folgenden Tabelle aufgeführte Nettoergebnis aus Vermögensanlage.

### Nettoergebnis aus Vermögensanlage

in Mio. CHF	2017	2016
Bruttoergebnis der Vermögensanlagen	1'529.1	829.4
Verwaltungsaufwand der Vermögensanlagen	-154.8	-155.2
<b>Nettoergebnis der Vermögensanlagen</b>	<b>1'374.3</b>	<b>674.2</b>

### Netto-Performance der einzelnen Anlagekategorien (inkl. Währungsabsicherung)<sup>1)</sup>

	Performance PKZH in %		Performance Benchmark (BM) <sup>2)</sup> in %		Mehrperformance (PKZH - BM) in Prozentpunkten	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
<b>Liquidität CHF u. Fremdwährungen total</b>	-	-	-	-	-	-
Physisch	-	-	-	-	-	-
Derivativ <sup>3)</sup>	-	-	-	-	-	-
Währungsabsicherung	-1.8	-2.2	-1.7	-2.1	-0.1	-0.1
<b>Nominalwerte CHF total</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>	<b>0.7</b>	<b>1.4</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>
<b>Nicht-kotierte CHF-Nominalwerte</b>	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Anlagen beim AG und Hypotheken an Dritte	1.9	2.3	1.9	2.3	0.0	0.0
Obligationen CHF	0.1	0.7	0.0	1.0	0.1	-0.2
<b>Nominalwerte Fremdwährungen total</b>	<b>0.7</b>	<b>1.6</b>	<b>3.2</b>	<b>2.1</b>	<b>-2.4</b>	<b>-0.5</b>
FW-Obligationen (ohne Unternehmensanleihen) <sup>4)</sup>	0.7	1.1	1.2	1.9	-0.5	-0.8
Unternehmensanleihen Global (ex CHF) <sup>5)</sup>	-0.5	-	0.5	-	-1.0	-
FW-Obligationen, inflationsgeschützt	2.3	3.0	2.1	3.1	0.3	-0.1
<b>Nominalwerte total</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>2.4</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.0</b>
<b>Aktien total</b>	<b>17.9</b>	<b>6.7</b>	<b>18.4</b>	<b>7.0</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>
Aktien Schweiz	19.8	-1.4	20.0	-1.6	-0.2	0.3
Aktien Industrieländer	16.9	-	17.2	-	-0.4	-
Aktien Schwellenländer	20.4	8.1	21.6	8.6	-1.2	-0.4
<b>Immobilien (indirekt) total</b>	<b>6.3</b>	<b>5.9</b>	<b>6.3</b>	<b>5.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Immobilien Schweiz	6.4	6.4	6.4	6.1	0.0	0.3
Immobilien Ausland	6.1	4.7	5.9	5.0	0.2	-0.3
<b>Nichttraditionelle Anlagen total</b>	<b>7.7</b>	<b>3.9</b>	<b>7.6</b>	<b>5.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-1.4</b>
Private Equity	14.9	6.1	14.9	6.1	-	-
Commodities	8.0	24.8	9.5	20.0	-1.5	4.9
Hedge Funds	3.0	-0.8	2.4	-2.4	0.6	1.6
Insurance-Linked-Securities <sup>5)</sup>	-0.9	-	-0.9	-	0.0	-
<b>Sachwerte total</b>	<b>13.0</b>	<b>5.7</b>	<b>12.5</b>	<b>6.3</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.7</b>
<b>Gesamtvermögen mit Währungsabsicherung</b>	<b>8.6</b>	<b>4.5</b>	<b>8.3<sup>6)</sup></b>	<b>4.5<sup>6)</sup></b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>
<b>Gesamtvermögen ohne Währungsabsicherung</b>	<b>9.5</b>	<b>5.7</b>	<b>9.5</b>	<b>5.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.3</b>

1) Die Performancezahlen basieren auf dem Prinzip der vollständigen Währungsabsicherung. Alle Fremdwährungs-Anlagekategorien werden so gezeigt, wie wenn die Fremdwährungen jeweils zu 100% gegenüber dem CHF abgesichert worden wären. Bei der Zeile «Gesamtvermögen mit Währungsabsicherung» handelt es sich um die effektiv erzielte Performance des Gesamtvermögens, die nach der umgesetzten Fremdwährungsabsicherung erzielt worden ist. Die Zeile «Gesamtvermögen ohne Währungsabsicherung» zeigt die Rendite vor Absicherung der Fremdwährungsrisiken.

2) Die Benchmark-Performance ist diejenige Performance, die erzielt worden wäre, wenn das Vermögen entsprechend der neutralen Anlagestrategie - unter Ausklammerung der Kosten - in Börsenindizes angelegt worden wäre.

3) Die flüssigen Mittel aus Derivaten beinhalten die zu Future-Positionen gehörenden derivativen und physischen Netto-Geldmarktanlagen in CHF und Fremdwährungen. Eine Performancemessung dieser Kategorie ist nicht sinnvoll, da die aus dem Fremdwährungsteil stammenden Währungsgewinne bzw. -verluste den Ausweis verzerren. Zudem kann die Kategorie je nachdem einen negativen Marktwert aufweisen. Eine Performancemessung mit einem negativen Marktwert ist nicht aussagekräftig. In der Performance des Gesamtvermögens ist der Performancebeitrag dieser Kategorie vollständig berücksichtigt.

4) Diese Kategorie beinhaltet auch Investment-Grade-Anleihen.

5) Die Umsetzung bzw. Investition in diese Kategorie erfolgte erst ab Dezember 2017.

6) Diese Benchmark-Performance ist mit vollständiger Währungsabsicherung dargestellt.

### 6.9 Erläuterung zu den Vermögensverwaltungskosten

	2017 in Mio. CHF	2016 in Mio. CHF
<b>Kosten für Vermögensverwaltung und Controlling traditionelle Anlagen</b>	<b>29.5</b>	<b>25.0</b>
<i>Nominalwerte</i>	4.6	3.6
<i>Aktien</i>	10.1	9.0
<i>Indirekte Immobilien</i>	10.2	9.6
<i>Aufwand für Wertschriftentransaktionen</i>	4.3	2.5
<i>Managerselktion und -Überwachung traditionelle Anlagen</i>	0.3	0.3
<b>Kosten für Vermögensverwaltung u. Controlling nichttraditionelle Anlagen</b>	<b>116.9</b>	<b>122.5</b>
<i>Private Equity</i>	67.2	66.8
<i>Commodities</i>	0.4	0.9
<i>Hedge Funds</i>	48.6	54.6
<i>Insurance-Linked-Securities</i>	0.0	0.0
<i>Aufwand für Transaktionen</i>	0.7	0.2
<b>Währungsabsicherung<sup>1)</sup></b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>
<b>Produkt-unabhängige Vermögensverwaltungskosten</b>	<b>7.3</b>	<b>6.8</b>
<i>Global-Custody-Gebühren</i>	4.4	3.9
<i>Anlagekommission</i>	0.3	0.3
<i>Allgemeine Beratung und Strategie-Controlling</i>	0.6	0.6
<i>Aufwand SRI und Corporate Governance</i>	0.3	0.3
<i>Interner Personal- und Sachaufwand</i>	1.5	1.5
<i>Übriger Vermögensverwaltungsaufwand</i>	0.2	0.2
<b>Verwaltungsaufwand der Vermögensanlagen</b>	<b>154.8</b>	<b>155.2</b>
<b>Gesamte Vermögensverwaltungskosten in Prozent des kostentransparenten Vermögens</b>	<b>0.90%</b>	<b>0.97%</b>

1) Die Kosten der Overlay-Mandate für die Währungsabsicherung können nicht einzelnen Anlagekategorien zugewiesen werden und werden deshalb als separate Position ausgewiesen.

### Kostenkennzahlen

	2017	2016
Summe aller Kostenkennzahlen in CHF für Kollektivanlagen	121'083'263	127'380'844
Kostentransparenzquote <sup>1)</sup>	99.8%	99.7%

1) Die Kostentransparenzquote ist definiert als wertmässiger Anteil der kostentransparenten Kapitalanlagen am Total der Vermögensanlagen.

### Kostenintransparente Anlagen

Für sämtliche kostenintransparenten Anlagen sind in der Betriebsrechnung nur die direkt anfallenden Kosten inklusive Transaktionsgebühren ausgewiesen. Die in den Kollektivanlagen selbst anfallenden Kosten fehlen hingegen vollständig.

Name der Kollektivanlage	ISIN	Anbieter	Bestand	Bewertung in CHF <sup>1)</sup>
Coller International Partners VI Feeder Fund	-	Coller Capital	32'000'000	16'399'191
Hamilton Lane PE Partners, LP	-	Hamilton Lane	15'000'000	17'229
Hamilton Lane PE Fund IV, LP	-	Hamilton Lane	20'000'000	23'608
Hamilton Lane PE Fund V, LP	-	Hamilton Lane	20'000'000	2'980'141
HarbourVest International Private Equity Partners III - Direct Fund, LP	-	HarbourVest	8'000'000	52'101
HarbourVest VI-Cayman Partnership Fund, LP	-	HarbourVest	14'000'000	1'171'541
HarbourVest VI-Cayman Buyout Partnership Fund, LP	-	HarbourVest	6'000'000	333'701
Knightsbridge Venture Capital VI, LP Series VC	-	Knightsbridge	15'000'000	9'706'655
Mercapital Spanish PE Fund II	-	Mercapital Servicios Financieros	8'000'000	194'470
<b>Total</b>				<b>30'878'637</b>

1) Monatlicher Durchschnitt 2017

## 6.10 Erläuterung der Anlagen beim Arbeitgeber und Arbeitgeber-Beitragsreserve

### 6.10.1 Anlagen beim Arbeitgeber

	2017		2016	
	in Mio. CHF	in %	in Mio. CHF	in %
<b>Stadt Zürich</b>				
Annuitäten-Guthaben	133.4 <sup>1)</sup>	0.8	196.3 <sup>1)</sup>	1.2
Obligationen der Stadt Zürich	10.4 <sup>1)</sup>	0.1	14.6 <sup>1)</sup>	0.1
<b>Angeschlossene Unternehmen</b>				
<b>Hypotheken total</b>	<b>270.2</b>	<b>1.6</b>	<b>275.5</b>	<b>1.7</b>
<i>Restfinanzierungsdarlehen mit städtischer Garantie</i>	219.6 <sup>1)</sup>	1.3	224.8 <sup>1)</sup>	1.4
<i>1. Hypotheken</i>	50.6	0.3	50.7	0.3
Ausstehende Monatsbeiträge AU	8.7 <sup>1)</sup>	0.1	8.4 <sup>1)</sup>	0.1
<b>Total</b>	<b>422.7</b>	<b>2.4</b>	<b>494.8</b>	<b>3.1</b>

1) Ungesicherte Anlagen

Die Anlagen beim Arbeitgeber gemäss Abschnitt 6.4 beliefen sich Ende 2017 auf 2.4% des Gesamtvermögens, die ungesicherten Anlagen machten 2.1% des Gesamtvermögens aus.

#### Stadt Zürich

Bis Ende 1994 hat die Stadt Zürich 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% amortisiert. Im Zusammenhang mit einem Anschluss im Jahr 2011 wurde das Annuitäten-guthaben der PKZH zum selben Zinssatz erhöht und beträgt neu bis Ende 2019 CHF 70'720'109.

Die Obligationen der Stadt Zürich sind Teil des passiven Mandats «Obligationen CHF» und werden rein aufgrund der verwendeten Benchmark gehalten.

### 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 zwei Drittel des Marktwertes hinausgehen. Die 1. Hypotheken dagegen gelten als Anlagen beim Arbeitgeber, die gemäss Art. 58 Abs. 2 BVV2 sichergestellt sind.

Die Zinssätze der direkt an die AU vergebenen Hypotheken sind ausschliesslich variabel und liegen per 31. Dezember 2017 für Wohnbauhypotheken bei 1.00%. Trägern des gemeinnützigen Wohnungsbaus (Baugenossenschaften) werden 1. Hypotheken und im Rahmen der städtischen Wohnbauförderung Restfinanzierungsdarlehen zu gleichen Konditionen gewährt. Im letzteren Fall besteht eine vollumfängliche Garantie der Stadt.

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

### 6.10.2 Arbeitgeber-Beitragsreserven

Gemäss Art. 16 Abs. 3 des Vorsorgereglements können Beiträge der Arbeitgeber aus vorgängig von ihnen geäußerten Beitragsreserven erbracht werden. Diese werden jährlich gemäss dem Jahresdurchschnitt des dreimonatigen CHF-Libors verzinst. Der Zinssatz beträgt jedoch mindestens 0%. Im letzten Jahr kam die Minimalverzinsung zur Anwendung.

	2017 CHF	2016 CHF
Anfangsbestand	3'578'670	3'553'213
Einlagen	304'991	70'000
Verzinsung	0	0
Entnahmen	-357'140	-44'543
<b>Schlussbestand</b>	<b>3'526'521</b>	<b>3'578'670</b>

Ende Berichtsjahr bestanden für 8 (Vorjahr 10) Angeschlossene Unternehmen Arbeitgeber-Beitragsreserven in der Höhe von CHF 3'526'521 (Vorjahr CHF 3'578'670).

## 7. Erläuterung weiterer Positionen der Bilanz und Betriebsrechnung

### 7.1 Übrige reglementarische Leistungen

Unter dieser Position der Betriebsrechnung werden die folgenden Vorgänge zusammengefasst.

Vorgang	2017 in Mio. CHF	2016 in Mio. CHF
Überbrückungszuschüsse	26.15	26.89
Invalidezuschüsse	2.78	2.68
Leistungen aus Scheidungen	0.63	- 1)
Kosten für Wiedereingliederung von Arbeitsunfähigen	0.05	0.09
Einnahmen bei Kürzung von Vorsorgeleistungen	-2.90	-2.85
Rückerstattung bevorschusster Leistungen	-0.29	-0.15
Rückerstattung von Kassenleistungen	-0.74	-0.89
<b>Total</b>	<b>25.68</b>	<b>25.77</b>

1) Gemäss Art. 23c des Vorsorgereglements wird seit 1. Januar 2017 der zugesprochene Vorsorgeausgleich bei Scheidung von Pensionsberechtigten entrichtet.

### 7.2 Sonstiger Ertrag und sonstiger Aufwand

Der sonstige Ertrag beinhaltet vor allem die Verwaltungskostenbeiträge der Angeschlossenen Unternehmen (CHF 853'981) und den Erlös aus dem Verkauf der technischen Grundlagen VZ 2015 (CHF 87'963).

Der sonstige Aufwand setzt sich hauptsächlich aus den Honoraren für vertrauensärztliche Gutachten zusammen (CHF 1'195'723).

### 7.3 Verwaltungsaufwand

Die Kosten für die Vermögensverwaltung sind in Abschnitt 6.9 näher erläutert.

Der Aufwand für die Versichertenverwaltung belief sich im Berichtsjahr auf rund CHF 7.4 Mio. und lag damit um 2.6% über dem Vorjahreswert.

Verwaltungsaufwand für den Gesamtbestand	2017 in Mio. CHF	2016 in Mio. CHF
Personalaufwand	5.68	5.57
Sachaufwand	1.42	1.33
Marketing- und Werbeaufwand	0.02	0.02
Revisionsstelle und Experte für berufliche Vorsorge	0.20	0.21
Aufsichtsbehörden	0.04	0.04
<b>Gesamtaufwand</b>	<b>7.36</b>	<b>7.17</b>

Der Verwaltungsaufwand wird zum überwiegenden Teil durch Vermögenserträge der PKZH finanziert. Die Hauptarbeitgeberin Stadt Zürich entrichtet gar keine Verwaltungskostenbeiträge, die Angeschlossenen Unternehmen solche in Höhe von insgesamt rund CHF 850'000.

Verwaltungsaufwand pro einzelne Person	2017 CHF	2016 CHF
Aktiv Versicherte	110	108
Pensionsberechtigte	198	198
<b>Gesamtdurchschnitt</b>	<b>141</b>	<b>140</b>

Die Kosten für eine einzelne Person betragen im Mittel rund CHF 141. Der überproportionale Aufwand bei den Pensionsberechtigten resultiert daraus, dass sich die PKZH bei Invaliditätsfällen nicht auf den Entscheid der Eidgenössischen IV abstützt, sondern eigene Abklärungen durchführt.

### 7.4 Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzung

Die Verbindlichkeiten beinhalten den im Berichtsjahr geschuldeten Beitrag an den Sicherheitsfonds (CHF 1.6 Mio.). Weitere Bestandteile sind individuelle Freizügigkeitseinlagen, die noch nicht zugeordnet werden konnten (CHF 5.5 Mio.). Ferner umfassen sie die noch nicht entrichteten Freizügigkeitsleistungen (CHF 52.2 Mio.) der im Berichtsjahr ausgetretenen Versicherten.

Zur passiven Rechnungsabgrenzung gehören hauptsächlich die noch nicht bezahlten Vermögensverwaltungsgebühren des 4. Quartals (CHF 6.3 Mio.).

## 8. Auflagen der Aufsichtsbehörde

Es bestehen keine Auflagen der Aufsichtsbehörde.

## 9. Weitere Informationen mit Bezug auf die finanzielle Lage

### 9.1 Unterdeckung/Erläuterung der getroffenen Massnahmen nach Art. 44 BVV2

Es besteht keine Unterdeckung.

### 9.2 Teilliquidationen

#### 9.2.1 Allgemeine Tarife

Bei einer Teilliquidation sowie beim Neuanschluss eines Unternehmens ist die Reservensituation nicht wie in der Jahresrechnung auf das Deckungskapital, sondern auf das Vorsorgekapital zu beziehen. Die folgenden Tabellen stellen die diesbezügliche Lage am Ende des Berichtsjahres dar. Sie legen damit die allgemeinen Tarife fest, die massgebend sind für den Reserveneinkauf bei Neuanschlüssen bzw. die Mitgabe von Reserven bei Teilliquidationen.

Aktiv Versicherte	in CHF	in % des Vorsorgekapitals
Vorsorgekapital per 31.12.2017	6'263'064'418	
Umwandlungssatz-Rückstellung	563'675'798	9.0
Risikoschwankungsrückstellung	51'600'000	0.8
Wertschwankungsreserve	1'224'731'146	19.6
Freie Mittel	0	-
<b>Total Reserven</b>	<b>1'840'006'944</b>	<b>29.4</b>

Pensionsberechtigte	in CHF	in % des Vorsorgekapitals
Vorsorgekapital per 31.12.2017	7'756'748'473	
Wertschwankungsreserve	1'381'079'802	17.8
Freie Mittel	0	-
<b>Total Reserven</b>	<b>1'381'079'802</b>	<b>17.8</b>

#### 9.2.2 Teilliquidationen im Berichtsjahr und Vorjahr

Für das Berichtsjahr sind keine Teilliquidationen zu vermelden.

### 9.3 Verpfändung von Aktiven

Die PKZH setzt börsengehandelte Aktienindex- und Obligationenfutures ein. Voraussetzung für das Eingehen von solchen Futures-Positionen ist die Hinterlegung von Sicherheiten (Initial Margins). Weiter geht man bei einem Kauf von Futures-Kontrakten Eventualverpflichtungen ein. Allfällige Kursverluste auf den Futures sind auf täglicher Basis bei den Börsen zu begleichen (Variation Margin). Im Fall von Gewinnen erhält die PKZH diese umgekehrt von den Börsen täglich ausbezahlt. Zur Leistung der Initial Margins werden CHF-Obligationen an Banque Pictet & Cie SA verpfändet. Zudem wird der Banque Pictet & Cie SA das Recht eingeräumt, diese Titel an Banken oder Broker weiterzuverpfänden, über welche die Margenzahlungen abgewickelt werden. Die Variation Margins werden über die operative Liquidität abgewickelt.

Der Bestand an verpfändeten Aktiven sowie die Veränderungen zum Vorjahr sind in der folgenden Tabelle dargestellt:

Bestand 31.12.2017 in Mio. CHF	Bestand 31.12.2016 in Mio. CHF	Veränderung in Mio. CHF
144.5 <sup>1)</sup>	142.1 <sup>1)</sup>	2.4 <sup>1)</sup>

1) Gerundete Werte

Auf die verpfändeten Vermögenswerte kann von den Gegenparteien nur zugegriffen werden, wenn die PKZH ihren Verpflichtungen aus den Futures-Kontrakten nicht nachkommt und auch dann nur im Umfang der Verpflichtungen, denen die PKZH nicht nachgekommen ist. Die Wahrscheinlichkeit dafür ist sehr gering, da sämtliche Futures-Positionen durch die zugrundeliegenden Titel (im Fall von engagement-reduzierenden Positionen) bzw. Liquidität (im Fall von engagement-erhöhenden Positionen) gedeckt sind, auf denen im Fall von Verlusten auf den Futures-Kontrakten entsprechende Gewinne anfallen. Im Jahr 2017 wurde auf die verpfändeten Vermögenswerte kein Rückgriff genommen.

### 9.4 Laufende Rechtsverfahren

Es sind keine Rechtsverfahren hängig, die sich wesentlich auf die finanzielle Lage der PKZH auswirken könnten.

### 9.5 Besondere Geschäftsvorfälle und Vermögens-Transaktionen

Im Rahmen eines neuen Vertragsanschlusses wurden sowohl Aktive wie Pensionsberechtigte der Sântis Energie AG Wattwil übernommen. Das Deckungskapital der Aktiv Versicherten (2.5 Mio.) und Pensionsberechtigten (1.2 Mio.) sowie der Einkauf in die Reserven für die Pensionsberechtigten (0.1 Mio.) sind kollektiv überwiesen worden.

## 10. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag sind keine besonderen Ereignisse aufgetreten oder erkennbar geworden.

Bericht der Revisionsstelle an den Stiftungsrat der

### Pensionskasse Stadt Zürich, Zürich

#### Bericht der Revisionsstelle zur Jahresrechnung

Als Revisionsstelle haben wir die beiliegende Jahresrechnung der Pensionskasse Stadt Zürich, bestehend aus Bilanz, Betriebsrechnung und Anhang, für das am 31. Dezember 2017 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

#### Verantwortung des Stiftungsrates

Der Stiftungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften, der Stiftungsurkunde und den Reglementen verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung einer internen Kontrolle mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Stiftungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

#### Verantwortung des Experten für berufliche Vorsorge

Für die Prüfung bestimmt der Stiftungsrat neben der Revisionsstelle einen Experten für berufliche Vorsorge. Dieser prüft periodisch, ob die Vorsorgeeinrichtung Sicherheit dafür bietet, dass sie ihre Verpflichtungen erfüllen kann und ob die reglementarischen versicherungstechnischen Bestimmungen über die Leistungen und die Finanzierung den gesetzlichen Vorschriften entsprechen. Für die für versicherungstechnische Risiken notwendigen Rückstellungen ist der aktuelle Bericht des Experten für berufliche Vorsorge nach Artikel 52e Absatz 1 BVG in Verbindung mit Artikel 48 BVV2 massgebend.

#### Verantwortung der Revisionsstelle

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer die interne Kontrolle, soweit diese für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit der internen Kontrolle abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

#### Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2017 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz, der Stiftungsurkunde und den Reglementen.

#### Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher und anderer Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung (Art. 52b BVG) und die Unabhängigkeit (Art. 34 BVV2) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

Ferner haben wir die weiteren in Art. 52c Abs. 1 BVG und Art. 35 BVV2 vorgeschriebenen Prüfungen vorgenommen. Der Stiftungsrat ist für die Erfüllung der gesetzlichen Aufgaben und die Umsetzung der statutarischen und reglementarischen Bestimmungen zur Organisation, zur Geschäftsführung und zur Vermögensanlage verantwortlich.

Wir haben geprüft, ob

- > die Organisation und die Geschäftsführung den gesetzlichen und reglementarischen Bestimmungen entsprechen und ob eine der Grösse und Komplexität angemessene interne Kontrolle existiert;
- > die Vermögensanlage den gesetzlichen und reglementarischen Bestimmungen entspricht;
- > die Alterskonten den gesetzlichen Vorschriften entsprechen;
- > die Vorkehrungen zur Sicherstellung der Loyalität in der Vermögensverwaltung getroffen wurden und die Einhaltung der Loyalitätspflichten sowie die Offenlegung der Interessenverbindungen durch das oberste Organ hinreichend kontrolliert wird;
- > die vom Gesetz verlangten Angaben und Meldungen an die Aufsichtsbehörde gemacht wurden;
- > in den offengelegten Rechtsgeschäften mit Nahestehenden die Interessen der Vorsorgeeinrichtung gewahrt sind.

Wir bestätigen, dass die diesbezüglichen anwendbaren gesetzlichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften eingehalten sind.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

KPMG AG



Erich Meier  
Zugelassener Revisionsexperte  
Leitender Revisor



Christoph Vonder Mühl  
Zugelassener Revisionsexperte

Zürich, 15. Mai 2018



Bestätigung der Experten für berufliche Vorsorge an den Stiftungsrat der

#### Pensionskasse Stadt Zürich, Zürich

##### Bestätigung der Experten für berufliche Vorsorge zur Jahresrechnung

Für die Berechnung des Vorsorgekapitals der Rentner auf 1. Januar 2018 und die Überprüfung der technischen Rückstellungen auf 31. Dezember 2017 standen uns die entsprechenden Bestände sowie die Reglemente der PKZH, insbesondere das Vorsorgereglement und das Reservereglement, zur Verfügung. Die Barwerte wurden anhand der versicherungstechnischen Grundlagen VZ 2015 (Generationentafeln für das Jahr 2018) berechnet. Der technische Zinssatz beträgt 2.5% (Vorjahr 2.5%).

##### Kennzahlen zur finanziellen Lage auf 31. Dezember 2017

<b>Vorsorgevermögen</b>	<b>CHF 17'240.9 Mio.</b>
Vorsorgekapital Aktiv Versicherte	CHF 6'263.1 Mio.
Vorsorgekapital Pensionsberechtigte	CHF 7'756.7 Mio.
Technische Rückstellungen	CHF 615.3 Mio.
<b>Total Vorsorgekapital</b>	<b>CHF 14'635.1 Mio.</b>
<b>Deckungsgrad nach Art. 44 BVV2</b>	<b>117.8%</b>

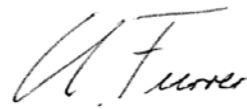
##### Bestätigungen

- Als von der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) zugelassene Experten für berufliche Vorsorge gemäss Art. 52d und 52e BVG sowie Art. 40 BVV2 ff. bestätigen wir, dass wir die Anforderungen an die Unabhängigkeit, wie sie in Art. 40 BVV2 und in der Weisung der OAK BV «Unabhängigkeit des Experten für berufliche Vorsorge» festgelegt sind, erfüllen.
- Wir bestätigen, dass die PKZH im Sinne von Art. 52e Abs. 1 lit. a BVG Sicherheit bietet, dass sie ihre Verpflichtungen erfüllen kann.
- Die reglementarischen Bestimmungen über die Leistungen und die Finanzierung der PKZH im Vorsorgereglement 2018 (Reglement vom 5. November 2002 mit Änderungen bis 5. Dezember 2017) entsprechen auf 31. Dezember 2017 den gesetzlichen Vorschriften.

Deprez Experten AG



Dr. Olivier Deprez  
Zugelassener Experte  
für berufliche Vorsorge



Christoph Furrer  
Zugelassener Experte  
für berufliche Vorsorge

Zürich, 15. Mai 2018

# Organe

## Stiftungsrat

### Arbeitgebervertretungen

<b>Daniel Leupi</b> , Stadtrat	Stadt Zürich (Vizepräsident)
<b>Lisa Berrisch</b>	Vertretung der Alterspensionierten (seit 1. Mai 2017)
<b>Dr. Daniela Eberhardt</b>	Stadt Zürich
<b>Raphael Golta</b> , Stadtrat	Stadt Zürich
<b>Rebekka Hofmann</b>	Stadt Zürich
<b>Andi Hoppler</b>	Stadt Zürich
<b>Ueli Keller</b>	Angeschlossene Unternehmen
<b>Thomas Kuoni</b>	Stadt Zürich
<b>Robert Rüede</b>	Vertretung der Alterspensionierten (bis 30. April 2017)
<b>Dr. Constantin Tönz</b>	Angeschlossene Unternehmen
<b>Dr. Hermann Walser</b>	Stadt Zürich

### Versichertenvertretungen

<b>Jorge Serra</b>	Angeschlossene Unternehmen (Präsident)	vpod
<b>Gabriel Allemann</b>	Sicherheitsdepartement	PBV
<b>Pascal Bitterli</b>	Behörden, allgemeine Verwaltung, Präsidial- und Finanzdepartement	vpod
<b>René Büttiker</b>	Vertretung der Alterspensionierten	KPV
<b>Roman Burger</b>	Departement der Industriellen Betriebe	vpod
<b>Georges Fritz</b>	Sozialdepartement	-
<b>Mattia Mandaglio</b>	Angeschlossene Unternehmen	vpod
<b>Silvia Seiz-Gut</b>	Gesundheits- und Umweltdepartement	vpod
<b>Dr. Stephan Wild-Eck</b>	Schul- und Sportdepartement	KPV
<b>Samuel Wüst</b>	Hochbaudepartement, Tiefbau- und Entsorgungsdepartement	KPV

### Sekretariat

<b>Manuela Maiolo</b>	Pensionskasse Stadt Zürich
-----------------------	----------------------------

## Stiftungsausschuss

### Arbeitgebervertretungen

<b>Daniel Leupi</b> , Stadtrat	Stadt Zürich (Präsident)
<b>Dr. Daniela Eberhardt</b>	Stadt Zürich
<b>Andi Hoppler</b>	Stadt Zürich

### Versichertenvertretungen

<b>Jorge Serra</b>	Angeschlossene Unternehmen (Vizepräsident)	vpod
<b>Gabriel Allemann</b>	Sicherheitsdepartement	PBV
<b>Silvia Seiz-Gut</b>	Gesundheits- und Umweltdepartement	vpod
<b>Dr. Stephan Wild-Eck</b>	Schul- und Sportdepartement	KPV

### Sekretariat

<b>Ruedi Weber</b>	Pensionskasse Stadt Zürich
--------------------	----------------------------

## Anlagekommission

### Arbeitgebervertretungen

<b>Andi Hoppler</b>	Stadt Zürich (Präsident)
<b>Thomas Kuoni</b>	Stadt Zürich (Vizepräsident)
<b>Andreas Uhl</b>	Externes stimmberechtigtes Mitglied

### Versichertenvertretungen

<b>Pascal Bitterli</b>	Behörden, allgemeine Verwaltung, Präsidial- und Finanzdepartement	vpod
<b>René Büttiker</b>	Vertretung der Alterspensionierten	KPV
<b>Jorge Serra</b>	Angeschlossene Unternehmen	vpod
<b>Ruedi Steiger</b>	Externes stimmberechtigtes Mitglied	vpod

### Externe beratende Mitglieder

<b>Prof. Dr. Thorsten Hens</b>	Zürich
<b>Dr. Michael Theurillat</b>	Siebnen

### Sekretariat

<b>Erich Zumbrunnen</b>	Pensionskasse Stadt Zürich
-------------------------	----------------------------

## Geschäftsleitung

<b>Dr. Ernst Welti</b>	Leiter Versicherung (Vorsitzender)
<b>Dr. Jürg Tobler</b>	Leiter Vermögensanlagen (Stv. Vorsitzender)
<b>Rudolf Thoma</b>	Leiter Zentrale Dienste (Mitglied)

## Revisionsstelle

<b>KPMG AG</b>	Zürich
----------------	--------

## Experte für berufliche Vorsorge

<b>Deprez Experten AG</b>	Zürich
---------------------------	--------

## Vertrauensärztinnen und -ärzte

### Allgemeine Untersuchungen

<b>Dr. med. Susanna Bischoff</b>	<b>Dr. med. Martin Schütz</b>
<b>Dr. med. Kaspar von Blarer</b>	<b>Dr. med. Gerlinde Schurter Frey</b>
<b>Dr. med. Yvonne Diem Meier</b>	<b>Dr. med. Markus Senn</b>
<b>Dr. med. Iris Grünwald</b>	<b>Prof. Dr. med. Haiko Sprott</b>
<b>Dr. med. Heike Guggisberg</b>	<b>med. pract. Valeria Stadelmann</b>
<b>Dr. med. Anita Hirschi</b>	<b>Dr. med. Michael Strunz</b>
<b>Dr. med. Manuel Jaques</b>	<b>Dr. med. Vera Stucki-Häusler</b>
<b>Dr. med. Monika Jermann</b>	<b>Dr. med. Karen Wachter</b>
<b>Dr. med. Gabriella Nager</b>	<b>Dr. med. Alice Walder</b>
<b>Dr. med. Stefan Sannwald</b>	<b>Dr. med. Corinne Weber-Dällenbach</b>

### Spezialuntersuchungen

<b>Dr. med. Christa Banholzer</b>   Psychiatrie	<b>Dr. med. Antje Rhonheimer-Jerusalem</b>   Psychiatrie
<b>Dr. med. Gerd Brockkötter</b>   Psychiatrie	<b>Dr. med. Elias Scheidegger</b>   Psychiatrie
<b>Dr. med. Denise Cottier</b>   Psychiatrie	<b>Dr. med. Hannes Schwarz</b>   Augenkrankheiten
<b>Dr. med. Christine Konzelmann</b>   Psychiatrie	
<b>Dr. med. Martin Küchler</b>   Psychiatrie	
<b>Dr. med. Gabrielle Mekler</b>   Psychiatrie	

### Angeschlossene Unternehmen

AEH Zentrum für Arbeitsmedizin, Ergonomie und Hygiene AG	Dolderbahn Betriebs AG	SAH Basel	Stiftung Somosa
Allgemeine Baugenossenschaft (ABZ)	Energie 360°	SAH Bern	Stiftung Tram-Museum Zürich
Alterswohnheim Herrenbergli	epi-suisse	SAH Fribourg	Stiftung Wildnispark Zürich
Alterswohnheim Studacker	Erdgas Ostschweiz AG	SAH Genf	Stiftung Wohnungen für kinderreiche Familien
Alterswohnheim Tannenrauch	Erdöl-Vereinigung	SAH Neuenburg	Stiftung Zürcher Kinder- und Jugendheime SZKJ
Asyl-Organisation Zürich (AOZ)	Evangelischer Frauenbund Zürich	SAH Schaffhausen	Stiftung Zürcher Schülerferien
Autorinnen und Autoren der Schweiz AdS	Familienheimgenossenschaft Zürich (FGZ)	SAH Tessin	tarifsuisse ag
Avaloxx GmbH	Fotostiftung Schweiz	SAH Verein Netzwerk	Theater am Neumarkt AG
Baugenossenschaft Brunnenhof	Fragile Suisse, Schweiz. Vereinigung für hirnverletzte Menschen	SAH Waadt	Tonhalle Zürich
Baugenossenschaft Denzlerstrasse	Frauenhilfsverein Aussersihl-Hard	SAH Wallis	transfair
Baugenossenschaft der Strassenbahner von Zürich	GAS&COM AG	SAH Zentralschweiz	Unfallversicherung Stadt Zürich, Mitarbeitende
Baugenossenschaft des eidgenössischen Personals	Gemeinnützige Bau- und Mietergenossenschaft Zürich	SAH Zürich National	Verband der stadtzürcherischen evangelisch-reformierten Kirchgemeinden
Baugenossenschaft Frohes Wohnen Zürich	Gemeinnützige Baugenossenschaft Röntgenhof	SAH Zürich/Solidar Suisse	Verein Altersheim Im Ris
Baugenossenschaft Frohheim	Gemeinnützige Baugenossenschaft Selbsthilfe	Sans-Papiers Anlaufstelle Zürich (SPAZ)	Verein Bergschulheim Casoja
Baugenossenschaft für neuzeitliches Wohnen	Gemeinnützige Baugenossenschaft Zürich 2	Säntis Energie AG	Verein Die Dargebotene Hand
Baugenossenschaft Gisa	Genossenschaft Campo Cortoi	Schauspielhaus Zürich AG	Verein für christliche Sozialethik/ethik22
Baugenossenschaft Graphika	Genossenschaft der Baufreunde	Schweizer Heimatwerk	Verein Glattwägs
Baugenossenschaft Hagenbrünneli	Gewerkschaftliche Wohn- und Baugenossenschaft (GEWOBAG )	Schweizerische Arbeitsgemeinschaft für Logopädie	Verein Inselhof Triemli
Baugenossenschaft Halde Zürich	Gewerkschaftsbund des Kantons Zürich	Schweizerische Gemeinnützige Gesellschaft	Verein Integriertes Wohnen für Behinderte (IWB)
Baugenossenschaft Hofgarten	Groupe Mutuel	Schweizerische Liga gegen Epilepsie	Verein Jugendwohnnetz Zürich
Baugenossenschaft Im Gut	HABITAT 8000 AG	Schweizerischer Städteverband	Verein katholisches Obdachlosenheim Caritas Hospiz
Baugenossenschaft Letten (BGL)	Haus Konstruktiv	Schweizerischer Verband des Personals öffentlicher Dienste (VPOD)	Verein Nachbarschaftshilfe Kreis 9
Baugenossenschaft Linth-Escher	Heim Lattenberg	Schweizerisches Institut für Kinder- und Jugendmedien	Verein Theaterhaus Gessnerallee
Baugenossenschaft Milchbuck	Impulsis	Schweizerisches Institut für Kunstwissenschaft	Verein TikK
Baugenossenschaft Rotach	Inclusion Handicap	sek3	Verein Werkstätte Drahtzug
Baugenossenschaft Schönheim	INSOS Schweiz	Siedlungsgenossenschaft Eigengrund	Verein Wohnhaus Röschibach
Baugenossenschaft Sonnengarten	Integras Fachverband Sozial- und Sonderpädagogik	sonos Schweizerischer Verband für Gehörlosen- und Hörgeschädigten-Organisationen	Verein Zürcher Stadtmission
Baugenossenschaft St. Jakob	Krippeverein Albisrieden	Sozialdemokratische Partei SP Zürich	Volkshausstiftung Zürich
Baugenossenschaft Vrenelisgärtli	KULTURAMA-Stiftung	Sozialtherapeutische Arbeitsgemeinschaft Christuszentrum	Werk- und Wohnhaus zur Weid
Baugenossenschaft Waidberg	milani design & consulting AG	Spitex Zürich Limmat AG	wohnbaugenossenschaften schweiz
Baugenossenschaft Waidmatt	OKAJ Zürich, Organisation und Kontaktstelle aller Jugendvereinigungen Zürich	Spitex Zürich Sihl	wohnbaugenossenschaften zürich
Baugenossenschaft Zentralstrasse	Open Energy Platform AG	Stähli Projekt Consulting GmbH	Wohnpflegeheim Häuptli
Behindertenkonferenz Kanton Zürich BKZ	opferberatung zürich	Stiftung Alterswohnungen der Stadt Zürich	Wohnpflegeheim Kull
Berufsschule für Hörgeschädigte	Parking Zürich AG	Stiftung Auffangeinrichtung BVG	Wohnpflegeheim Schörli
Biogas Zürich AG	Pensionskasse Stadt Zürich, Mitarbeitende	Stiftung Berufslehr-Verbund Zürich	World Association of Zoos and Aquariums
BKE Bildungszentrum Kinderbetreuung	Pestalozzigesellschaft	Stiftung Domicil Wohnen	Zentralbibliothek Zürich
Bürgerschafts- und Darlehensgenossenschaft der evangelischen Landeskirche des Kantons Zürich	Regionale Verkehrsbetriebe Baden-Wettingen (RVBW) AG	Stiftung der Evang. Gesellschaft des Kantons Zürich	Zentralstelle für Ehe- und Familienberatung
Carbura	Regionalplanung Zürich und Umgebung	Stiftung Fledermausschutz	Zoo Zürich AG
Christkatholische Kirchenpflege		Stiftung PWG	Zürcher Fürsorgeverein für Gehörlose
Dachverband Schweizer Lehrerinnen und Lehrer			Zürcher Kunstgesellschaft



