|  |  |
| --- | --- |
| Signatur | StAZH MM 3.203 RRB 1994/0856 |
| Titel | Anlagekonzept/Hypothekarzinspolitik der BVK 1994 und Anlagepolitik 1993 |
| Datum | 23.03.1994 |
| P. | 414–416 |

[*p. 414*] Gestützt auf die Richtlinien der Finanzdirektion über die Zahlungsbereitschaft und die Anlage der Gelder des Finanzvermögens und der Sondervermögen vom 17. Mai 1993 unterbreitet die Finanzdirektion das jährliche Konzept für die Anlagen der BVK sowie die Hypothekarzinspolitik dem Regierungsrat zur Genehmigung. Gleichzeitig gibt sie Rechenschaft ab über die Ergebnisse der Anlagepolitik 1993.

Die Anlagen richten sich grundsätzlich nach den Richtlinien gemäss Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2). Die Kapitalanlagen der BVK bewegen sich nach wie vor innerhalb der zulässigen Limiten gemäss BVV 2. Die gesamten Vermögensanlagen der BVK weisen per 31. Dezember 1993 sowie im Vergleich zu 1992 folgende Gliederung nach Anlagekategorien auf:

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Anlagekategorie | 31.12. 1992 | Anteil 1992 | 31.12. 1993 | Anteil 1993 |
|  | (in Mio. Fr.) | (in %) | (in Mio. Fr.) | (in %) |
| Liquidität | 358 | 4,2 | in | M |
| sFr.-Obligationen | 2 233 | 26,2 | 2 333 | 22,1 |
| FW-Obligationen | 438 | 5,1 | 1 018 | 9,7 |
| Externe Darlehen | 416 | 4,9 | 393 | 3,7 |
| Darlehen an Staat | 1 300 | 15,2 | 1 300 | 12,3 |
| Hypotheken | 1 013 | 11,9 | 1 017 | 9,7 |
| Aktien CH | 1 945 | 22,8 | 2 534 | 24,0 |
| Aktien Ausland | 0 | 0 | 894 | 8,5 |
| Liegenschaften | 831 | 9,7 | 941 | 8,9 |
| Total | 8 534 | 100,0 | 10 541 | 100,0 |

Im Sinne einer erhöhten Transparenz sind die obigen Daten in Form von Marktwerten (vor Wertberichtigung) dargestellt, was einen aussagekräftigeren Vergleich ermöglicht. Die aussergewöhnlichen Kurssteigerungen an den Kapital- und Aktienmärkten, die breite Diversifikation der Anlagen sowie das systematische und disziplinierte Anlageverhalten hatten zur Folge, dass 1993 eines der erfolgreichsten Anlagejahre für die BVK wurde. Die Kapitalanlagen der BVK verzeichneten im Berichtsjahr eine (geldgewichtete) Performance auf konsolidierter Basis, d. h. unter Einschluss sämtlicher Anlagekategorien, von 16,44% (1992: 9,8%). Die zeitgewichtete Performance (ohne Kontokorrent und Immobilien), welche eine genauere Aussage über den Bewirtschaftungserfolg mit den jeweils zur Verfügung gestellten Mitteln erlaubt, bezifferte sich demgegenüber auf 19,44%. Dieses ausgezeichnete Gesamtergebnis bildet den Hauptgrund für den beträchtlichen Vermögensanstieg von 8,5 Milliarden auf 10,5 Milliarden Franken im abgelaufenen Jahr. Im Hinblick auf die für 1995 geplante Umstellung der Bilanz auf Marktwerte wird damit über eine leistungsorientierte Anlagestrategie ein wesentlicher Beitrag zur Erhöhung des Deckungsgrades der BVK geleistet werden.

Für 1994 ist bei der BVK aufgrund des Voranschlags mit einer Vermögenszunahme von 660 Millionen Franken zu rechnen. Die Summe der Rückzahlungen der bestehenden inländischen Nominalwertanlagen beziffert sich auf 172 Millionen Franken; unter Einschluss geplanter Verkäufe von etwa 228 Millionen Franken in sFr.-Obligationen, 25 Millionen Franken in Anlagestiftungen Fremdwährungsobligationen und 115 Millionen Franken in inländischen Aktien ergibt dies insgesamt eine Reinvestitionssumme von 540 Millionen Franken, womit für Neuanlagen insgesamt 1200 Millionen Franken zur Verfügung stehen werden. Für die in diesem Jahr geplanten Investitionen in den jeweiligen Anlagekategorien gelten bezüglich der Festlegung der langfristigen Vermögensaufteilung (Strategische Asset Allokation) dieselben Annahmen, wie sie im Anlagekonzept 1992, RRB Nr. 1319/1992, festgehalten wurden. Der Bestand in inländischen Vermögensanlagen soll per Saldo nicht weiter erhöht werden. Die neuen Mittel sind somit im Hinblick auf eine ausgewogenere Risikoverteilung und eine langfristige Ertragsoptimierung der Kapitalanlagen wiederum vorwiegend in ausländischen Wertschriftenanlagen, vorbehaltlich der Mittelbeanspruchung für Hypotheken und Liegenschaften, zu investieren.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Anlagekategorie | Rückzahlungen/ | | Voraussichtliche | |
|  | Bestände | Verkäufe | Neuanlagen | Bestände |
|  | 31.12. 1993 | 1994 | 1994 | 31.12. 1994 |
|  | (in Mio. Fr.) (Buchwerte) | (in Mio. Fr.) | (in Mio. Fr.) | (in Mio. Fr.) |
| Liquidität | 84 | 0 | 0 | 84 |
| Geldmarktanlagen | 217 | 0 | 50 | 267 |
| sFr.-Obligationen | 2 083 | 233 | 25 | 1 875 |
| FW-Obligationen | 739 | 0 | 225 | 964 |
| Anlagestiftungen/ | | | | |
| FW-Obligationen | 123 | 25 | 0 | 98 |
| Externe Darlehen | 379 | 67 | 25 | 337 |
| Darlehen an Staat | 1 300 | 100 | 100 | 1 300 |
| Hypotheken | 1 017 | 0 | 50 | 1 067 |
| Aktien CH | 1 497 | 115 | 0 | 1 382 |
| Indexierte Anlagen | 619 | 0 | 0 | 619 |
| Stockpicker CH | 797 | 81 | 0 | 716 |
| Beteiligungen | 81 | 34 | 0 | 47 |
| Wandel- und | | | | |
| Optionsanlagen | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Aktien Ausland | 692 | 0 | 575 | 1 267 |
| Indexierte Anlagen | 609 | 0 | 450 1 | 059 |
| Stockpicker USA | 25 | 0 | 100 | 125 |
| Beteiligungen | 58 | 0 | 25 | 83 |
| Liegenschaften | 941 | 0 | 150 | 1 091 |
| Total | 9 072 | 540 | 1 200 | 9 732 |

Dieses Anlagebudget widerspiegelt den allgemeinen Investitionsrahmen, innerhalb dessen die Anlagen erfolgen sollen. Das weltweite Anlageumfeld 1994 darf grundsätzlich günstig beurteilt werden. Die konjunkturelle Entwicklung, mit Ausnahme der USA und von Grossbritannien, wird hingegen lediglich von einem moderaten Wachstum gekennzeichnet sein (OECD: 1,5 - 2%). Als Folge des nur noch begrenzten Zinssenkungsspielraums sowie der teilweise weit fortgeschrittenen Aktienkurssteigerungen sind die Kapital- und Aktienmärkte jedoch für Rückschläge wesentlich anfälliger geworden. Zu den wichtigsten Risikofaktoren zählen die labile wirtschaftliche und politische Lage in zahlreichen osteuropäischen Staaten, eine nachhaltige Zinskorrektur in den USA, was negative Einwirkungen auf die europäischen Kapitalmärkte und das internationale Währungsgefüge nach sich zöge, sowie eine unter den Erwartungen liegende konjunkturelle Erholung in den Industrieländern. Das Anlageverhalten ist deshalb mit Vorteil ausreichend flexibel zu gestalten, vor allem mit Hilfe einer angemessenen Liquiditätshaltung. Die Finanzverwaltung wird aus diesem Grund ermächtigt, in bezug auf die Anlagekategorien wiederum innerhalb taktischer Bandbreiten zu operieren, um damit den marktbedingten Unwägbarkeiten innerhalb ihrer Anlagetätigkeit soweit als möglich Rechnung tragen zu können. Für die nachstehenden Anlagekategorien werden deshalb für 1994 folgende Bandbreiten, ausgehend vom Gesamtwert der Kapitalanlagen Ende 1993, festgelegt: // [*p. 415*]

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Anlagekategorie | 31.12. 1993 | Anteil 1993 | Taktische |
|  | (in Mio. Fr.) | (in %) | Bandbreiten |
|  | (Marktwerte) |  | 1994 |
| Liquidität | 111 | 1,1 | 0 - 5,0% |
| sFr.-Obligationen | 2 333 | 22,1 | + / -2,5% |
| FW-Obligationen | 1 018 | 9,7 | + / -2,5% |
| Aktien CH | 2 534 | 24,0 | + / -2,5% |
| Aktien Ausland | 894 | 8,5 | + / -3,0% |
| Übrige Kategorien | 3 651 | 34,6 | - |
| Total | 10 541 | 100,0 |  |

Nach einer rund drei Jahre dauernden Rezessionsphase wurde Mitte 1993 die konjunkturelle Talsohle in der Schweiz durchschritten, wobei das reale Bruttoinlandprodukt mit 0,6% zum drittenmal in Folge rückläufig war. Die Investitionstätigkeit und der private Konsum verharrten weiterhin auf tiefem Niveau. Eine starke Zunahme der Fehlbeträge, unter Einschluss der Defizitdeckung der Arbeitslosenversicherung durch Bund und Kantone, verzeichneten die öffentlichen Haushalte. Die weiter nachgebende Teuerung sowie die Frankenstärke erlaubten der Schweizerischen Nationalbank, die Leitzinsen im Jahresverlauf deutlich zu senken. In Anbetracht der mit Ausnahme von Grossbritannien mehrheitlich schwachen Wirtschaftslage in den europäischen Industrieländern war die Entwicklung an den Kapitalmärkten ebenfalls von weiter nachgebenden Zinsen geprägt. In den USA hat sich demgegenüber die Wirtschaftsbelebung zögernd fortgesetzt, während Japan trotz fiskalpolitischer Stützungsmassnahmen weiterhin in der Rezession verharrte. In Erwartung einer leichten Konjunkturerholung sowie vor dem Hintergrund rückläufiger Zinsen, steigender Unternehmensgewinne und eines anhaltend hohen Anlagebedarfs der Investoren erfuhr der Schweizer Aktienmarkt einen unerwartet und aussergewöhnlich starken Kursanstieg. Der breit gefasste Swiss Performance Index (SPI) erreichte 1993 ein Allzeithoch und legte im Jahresvergleich um 50,8% zu, während der die Entwicklung der Standardwerte widerspiegelnde Swiss Market Index (SMI) einen Zuwachs von 40,4% aufwies. Die internationalen Aktienmärkte wiesen ebenfalls mehrheitlich erfreuliche Zuwachsraten auf. Der deutsche Aktienmarkt stieg um 46,7% (DAX), gefolgt von Frankreich mit 22,09% (CAC 40), Grossbritannien mit 20,1% (FT-SE 100), den USA mit 7,06% (S&P 500) und Japan mit 2,9% (Nikkei 225), jeweils in lokaler Währung.

Die Hypothekaranlagen blieben infolge des angespannten wirtschaftlichen Umfeldes sowie von Umlagerungen in Festhypotheken bei Banken etwa auf dem Vorjahresniveau; Neuanlagen von rund 50 Millionen Franken standen Rückzahlungen von 46 Millionen Franken gegenüber. In Einklang mit der Hypothekarzinspolitik der Zürcher Kantonalbank wurden auch die Hypothekarzinsen der BVK im Januar, April, Juni und Oktober 1993 gesenkt. Mit Wirkung ab 1. Januar 1994 gelten Neuhypothekarsätze von 5 'A % für Versicherte und 5 1/2 % für Dritte. Ab 1. März 1994 gelangen die gleichen Sätze für die Althypotheken zur Anwendung. Innerhalb eines Jahres entspricht dies bei den Neuhypotheken einer Senkung von 2% sowie von 1,5% bei den Althypotheken. Auf den Anlagen wurde ein Erfolg (geldgewichtet) von 6,64% erzielt.

Im Bereich der Schweizerfranken-Obligationen (Inlandschuldner, Kassenobligationen und Auslandschuldner) wurden im Verlauf des Jahres Titelbestände im Umfang von etwa 10% des Depotwerts verkauft. Die Verkäufe dienten der Gewinnsicherstellung, einer leichten Verkürzung der Laufzeiten sowie einer moderaten Straffung kleinerer Bestände. Die Mittel wurden aufgrund des attraktiveren Ertragspotentials mehrheitlich in Fremdwährungsobligationen reinvestiert. Die Wiederanlagen am Schweizer Kapitalmarkt konzentrierten sich vorwiegend auf mittelfristige Kassenobligationen. Im laufenden Jahr sind angesichts des nur noch begrenzten Zinssenkungsspielraums zusätzliche langfristige, hochverzinsliche Obligationen über rund 228 Millionen Franken zu verkaufen, um damit die ansehnlichen Kursgewinne sicherzustellen. Als Folge der attraktiven Durchschnittsverzinsung und der bedeutenden Kurssteigerungen der Obligationen erwirtschaftete dieses Portefeuille eine Performance von 13,56%.

In Erwartung weiterer Zinssenkungen an den internationalen Kapitalmärkten wurden die für festverzinsliche Anlagen reservierten Neugelder vorwiegend in Fremdwährungs-Obligationen investiert. Den Hauptanteil beanspruchten Ende 1993 wiederum die europäischen Kapitalmärkte (79,6%), gefolgt von den Dollar-Märkten (15,9%) und den Yen-Obligationen (4,4%). Im abgelaufenen Jahr erzielten, jeweils in Schweizerfranken, die japanischen Anleihen infolge der Yen-Stärke die beste Gesamtrendite, gefolgt von den Pfund-Anleihen, von Anlagen in ECU und französischen Francs. Bei den Fremdwährungs-Obligationen der vier Anlagestiftungen wurden die Zinserträgnisse zur Aufstockung von zwei Teilvermögen verwendet. Da Investitionen in Direktanlagen, auch unter Kostenaspekten, ein attraktiveres Ertragspotential aufweisen, werden im laufenden Jahr zwei Beteiligungen an Anlagestiftungen über 25 Millionen Franken verkauft. Die für das Portefeuille geltenden Anlagerichtlinien vom 6. April 1993 sind in bezug auf Wandelobligationen in dem Sinne zu erweitern, dass der Gesamtanteil an Wandelobligationen auf höchstens 15% des Depotwertes aufgebaut werden darf, wovon bis zu 5% auch in Wandelanleihen von qualitativ einwandfrei beurteilten Gesellschaften in den südostasiatischen Märkten erworben werden dürfen. Das Portefeuille Fremdwährungs-Obligationen erwirtschaftete auf den Direktanlagen eine Performance von 15,26% und auf den Anlagestiftungen 11,93%. Die deutliche Laufzeitenverlängerung (Duration) im Vorjahr hat sich 1993 bezahlt gemacht.

Hinsichtlich der externen Darlehen gelangten 1993 50,5 Millionen Franken zur Rückzahlung, wovon lediglich 2,8 Millionen Franken bei einer politischen Gemeinde zu marktkonformen Bedingungen wieder angelegt wurden. Auch in Zukunft sind die fälligen Mittel dieser Anlagekategorie mehrheitlich in attraktivere Anlageinstrumente umzuschichten. Der (geldgewichtete) Erfolg auf diesen Anlagen bezifferte sich auf 5,59%.

Der Anteil der Darlehen an den Staat blieb mit 1300 Millionen Franken unverändert. Im Dezember 1993 wurde ein fälliges Darlehen über 100 Millionen Franken (4 14% 1982/93) in ein neues Darlehen mit einem Zinssatz von 4'/8% und einer festen Laufzeit von acht Jahren erneuert. Die Gesamtrendite (geldgewichtet) belief sich auf 5,21%.

Die umfangreichen Aktienanlagen nahmen an der breiten Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte 1993 in erfreulichem Ausmass teil und lieferten den bedeutendsten Gewinnbeitrag zum Gesamtergebnis. Hinsichtlich der in drei Depots unterteilten Schweizer Aktien verzeichnete das passiv geführte SMI-Portefeuille, vor Abzug der Absicherungskosten, eine Performance von 43,79% (SMI-Index: 40,4%) und vermochte somit der Entwicklung des Vergleichsindexes sehr gut zu folgen. Aufgrund des starken Kursanstiegs in der zweiten Jahreshälfte wurden vermehrt Absicherungen durch den Kauf von Put-Optionen vorgenommen, was Kosten von 5,27% verursachte, so dass eine Nettoperformance von 38,52% erzielt wurde. Diese defensive Strategie soll 1994 weitergeführt werden. Der Anlageerfolg des aktiv bewirtschafteten Stockpicker-Portefeuilles betrug 64,49%, während der als Referenz dienende Swiss Performance Index (SPI) um 50,8% zulegte. Dieser bedeutende Zusatzerfolg ist auf eine starke Gewichtung der zinssensitiven Banken und eine gegenüber dem Index unterproportionale Berücksichtigung der defensiven Nahrungsmittelbranche zurückzuführen. Einen weiteren Erfolgsfaktor bildete die aktive Titelselektion aufgrund regelmässiger Besuche und Analysen einer Vielzahl inländischer Gesellschaften. Das Depot Beteiligungen Inland verzeichnete eine Wertsteigerung von 40,65%. Die starken Kurssteigerungen führten im Jahresverlauf bei den Schweizer Aktienanlagen zu Gewinnmitnahmen von insgesamt 234 Millionen Franken. Das Portefeuille sFr.-Wandel- und Optionsanleihen wurde im Verlauf des Jahres aufgelöst, da diese Anlageinstrumente wegen der geringen Marktliquidität keinen wesentlichen Erfolgsbeitrag mehr beizusteuern vermögen. Bei einem Investitionsbetrag von 16,4 Millionen Franken bezifferte sich der Erfolg auf 17,91%. Die ausländischen Aktienanlagen gliedern sich im wesentlichen in das Index-Portefeuille, gefolgt von den Beteiligungen Ausland und den auf aktiver Titelselektion beruhenden Anlagen Stockpicker USA. Das Schwergewicht bildete der Aufbau der indexierten Aktienanlagen, welche entsprechend der Struktur der jeweiligen Länderindices die fünf Märkte Deutschland, Frankreich, Grossbritannien, USA und Japan berücksichtigen. Der Anlageerfolg bezifferte sich auf 19,54%, wobei dieses Resultat infolge der erst im Jahresverlauf durchgeführten Investitionen eine gewisse Verzerrung aufweist. Der Benchmarkindex (in sFr.) mit einem gleichgewichteten Anteil der fünf Länder erzielte demgegenüber 16%. Das indexierte Aktienportefeuille Ausland ist 1994, beruhend auf dem taktischen Anlagemodell, weiter auszubauen. Bei stärkeren Kursanstiegen sollen im Sinne einer defensiven Strategie ebenfalls Absicherungen getätigt werden, wobei das höchstzulässige Volumen durch den physischen Titelbestand in den entsprechenden Länderquoten begrenzt ist. Das Portefeuille Beteiligungen besteht einerseits aus einem Aktienfonds mit spanischen Aktien und einem indexähnlichen dänischen Aktienkorb; zudem wurde ein von Branchenspezialisten bewirtschafteter Anlagefonds gezeichnet, welcher in neuen Technologien des Pharmasektors, insbesondere in die Biotechnologie, investiert. Darüber hinaus wurde ab Mitte 1993 ein breit abgestütztes Aktienportefeuille in amerikanischen Wachstumsgesellschaften aufgebaut (Stockpicker USA), welches nach denselben Auswahlkriterien wie die aktiv verwalteten Aktienanlagen in der Schweiz bewirtschaftet wird. Die Anlagen erwirtschafteten insgesamt eine Performance von 14,31%. Aufgrund des langfristig attraktiven Wachstumspotentials und des Diversifikationseffekts sind die Anlagen im Depot Stockpicker USA 1994 weiter aufzustocken. Die auf einer defensiven Strategie beruhende Anlage «Cash & Call Japan», die zu 90% aus einem festverzinslichen Anteil und zu 10% aus Kauf-Optionen in japanischen Unternehmen bestand, erzielte eine Performance von 4,88%. Der Gewinn auf diesem Portefeuille wurde Ende 1993 durch den Verkauf der Nominalwertanlage realisiert, während die verbleibenden Call-Optionen weiterhin innerhalb des Depots Beteiligungen Ausland aktiv bewirtschaftet werden. Von den für ausländische Aktien budgetierten Neumitteln über 600 Millionen Franken sind somit rund vier Fünftel für die Indexanlage vorgesehen und ein Fünftel für Beteiligungen Ausland wie auch Stockpicker USA.

Bei den Liegenschaften wurde im Berichtsjahr kein einziges Erwerbsgeschäft abgeschlossen. Die geprüften Kaufangebote entsprachen nicht mehr den markant geänderten Vorstellungen hinsichtlich Preis, Rendite und Vermietbarkeit. Das Anlagevolumen stieg um 110 Millionen Fran- // [*p. 416*] ken durch Erfüllung der früher vereinbarten Käufe Bellinzona und Wengistrasse 28 in Zürich, durch verschiedene Renovationen und die Fortführung der Bauarbeiten am World Trade Center Zürich (WTC). Für das Wohn- und Geschäftshaus Neumühleschloss in Zürich mussten weitere Kaufpreisteilzahlungen im Umfang von 9 Millionen Franken geleistet werden, die auf einem Vorschusskonto verbucht sind. Das Budget von 180 Millionen Franken wurde um 61 Millionen Franken oder rund 33% unterschritten. Für das angelaufene Jahr sind 150 Millionen Franken budgetiert. Darin sind die Umbuchungen des BVK-Anteils am «Neumühleschloss» im Betrag von 63 Millionen Franken sowie weitere Bauzahlungen für das WTC von 27 Millionen Franken eingeschlossen. Auf Renovationen und Neuerwerbungen werden somit 60 Millionen Franken entfallen. Ein Teil dieses Betrages wird für die Übernahme von Wohnhäusern, die zum staatlichen Finanzvermögen zählen, zu verwenden sein.

Die Ausrichtung der Anlagetätigkeit auf die langfristige strategische Vermögensaufteilung hat sich im Berichtsjahr wiederum bewährt. Das Anlagejahr 1993 bedeutet nicht nur vom Ergebnis, sondern auch vom Gesamtkapital her einen Markstein in der Geschichte der BVK, indem das nach Marktkursen bewertete Gesamtvermögen die Zehn-Milliarden-Grenze überschritt. Mit dem im Anlagekonzept 1992 (RRB Nr. 1319/ 1992) festgelegten Leitbild bezüglich der strategischen Asset Allokation für 1994 war ein erwarteter Ertrag von 7,13%, bei einer Standardabweichung (= Risikomass) von 5,52, verbunden. Aufgrund der Zusammensetzung der Kapitalanlagen nach Marktwerten per 31. Dezember 1993 führte die aktualisierte Überprüfung des Leitbildes sowie der Verbindlichkeitsanalyse durch die Complementa AG zum Ergebnis, dass mit dem vorgeschlagenen Budget 1994 ein Ertrag von 9,34 zu erwarten ist, gleichzeitig jedoch die Standardabweichung mit 9,96 ebenfalls beträchtlich zugenommen hat. Infolge des hohen Anlagevolumens, der begrenzten Anlagealternativen im Inland und der nach wie vor höheren Attraktivität und Liquidität ausländischer Anlagen ist unverändert an den Budgetvorgaben festzuhalten. Der höheren Risikoeigenschaft des BVK-Portefeuilles ist jedoch dadurch zu begegnen, dass der Bildung einer ausreichenden strategischen Bilanzreserve höchste Priorität beibemessen wird, systematisch Absicherungsinstrumente (vor allem auf den Aktienanlagen) eingesetzt werden und, beruhend auf einer kontinuierlichen Risikomessung, die entsprechenden Investitionsentscheide im Rahmen einer strikten Anlagedisziplin wahrgenommen werden. Die Diversifikation der Aktiven nach Anlagekategorien wie auch nach geographischen Gesichtspunkten ist deshalb, im Bewusstsein der hohen Standardabweichung, konsequent weiterzuführen. Der aufgrund der strategischen Planung 1991/92 ehemals definierte Zielwert eines jährlichen Durchschnittsertrags von 6,75% auf den Vermögensanlagen konnte nach 1991 mit 8,8% und 1992 mit 9,8% im Berichtsjahr mit 16,4% nochmals beträchtlich übertroffen werden. Diese Performance-Daten widerspiegeln das geldgewichtete Ergebnis der Kapitalbewirtschaftung auf sämtlichen Anlagekategorien. Obgleich das Investitionsverhalten 1994 durchaus von einem verhaltenen Optimismus geprägt sein darf, dürften die Gesamterträge 1994 mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht mehr das Ausmass der Vorjahre erreichen. Dieses Anlagekonzept stiess an der Sitzung des Finanzausschusses der Verwaltungskommission der Beamtenversicherungskasse vom 10. März 1994 auf Zustimmung.

Auf Antrag der Direktion der Finanzen

beschliesst der Regierungsrat:

I. Das Konzept für die Anlagen und die Hypothekarzinspolitik der BVK für 1994 wird genehmigt.

II. Mitteilung an die Direktion der Finanzen.

[*Transkript: OCR (Überarbeitung: Team TKR)/14.09.2017*]