



Bewegung und Ruhezeit:

Tag und Nacht auf Zürichs Strassen und Plätzen

Vermögensanlagen

Anlagestrategie, Organisation und Verwaltung

Auf den 1. April 2000 traten revidierte bundesrechtliche Vorschriften über die Vermögensanlagen schweizerischer Pensionskassen in Kraft (Art. 49a – 60 der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge BVV2). Ein Hauptziel der Revision war eine klarere und modernere Umschreibung der Aufgaben des obersten Kassenorgans. Dieses trägt die Führungsverantwortung für die Anlagepolitik. Massgebendes Ziel für die Anlagepolitik ist die Erfüllung des Vorsorgezwecks. Die Pensionskassen müssen mit anderen Worten ihr Vermögen so anlegen, dass die Vermögenserträge zusammen mit den Beiträgen von Versicherten und Arbeitgebern ausreichen, um die gesetzlichen und statutarischen Kassenleistungen zu finanzieren.

Ein wesentliches Mittel zur Erhöhung der Anlagesicherheit ist die «Diversifikation», das heisst die Verteilung des Vermögens auf verschiedene Anlagekategorien. Die revidierte BVV2 lässt neben den traditionellen Anlagekategorien (Obligationen, Aktien und Immobilien) auch Anlagen in nicht börsenkotierte Gesellschaften (Private Equities), Rohstoffe (Commodities) und Hedge Funds zu. Voraussetzung für die Zulässigkeit solcher Anlagekategorien ist der Erlass eines Anlagekonzepts der Pensionskasse. Zudem muss sie im Anhang zur Jahresrechnung darüber informieren, dass die erwähnten Ziele der Anlagepolitik eingehalten wurden.

Die aktuelle Anlagestrategie und -organisation der Pensionskasse der Stadt Zürich beruht auf dem 1998 revidierten Anlagekonzept. Die darin festgelegte Vermögensaufteilung ist aus der untenstehenden Tabelle ersichtlich.

Diese strategische Vermögensaufteilung der Pensionskasse der Stadt Zürich entspricht vollständig den Vorgaben und Zielen des Bundesrechts:

- Von der festgelegten Anlagestrategie wird im langjährigen Durchschnitt eine Rendite von 6.6% pro Jahr erwartet.

Diese liegt über der Minimalrendite von 4.8%, die zur Finanzierung der statutarischen Leistungen erreicht werden muss.

- Das Vermögen ist auf Anlagekategorien diversifiziert, die nach langjährigen Erfahrungen unterschiedliche Wertentwicklungen aufweisen. Auf diese Weise wird das Schwankungsrisiko des Gesamtvermögens verringert.
- Für die Abdeckung der verbleibenden Wertschwankungsrisiken steht eine Ausgleichsreserve zur Verfügung.

Strategische Vermögensaufteilung («Zielallokation»)

Anlagekategorie	Mindestgewichtung in%	Zielgewichtung in%	max. Gewichtung in%
Nominalwertanlagen	40.0	50.0	60.0
Annuitäten-Guthaben bei der Stadt und Hypotheken	10.0	15.0	20.0
CHF-Obligationen	25.0	30.0	40.0
FW-Nominalwertanlagen	0	5.0	10.0
Sachwertanlagen	40.0	50.0	60.0
Aktien Schweiz	15.0	17.5	30.0
Aktien Ausland	15.0	20.0	30.0
Private Equities	0	2.5	5.0
Immobilienfonds Schweiz und Ausland	0	5.0	10.0
Commodities	0	2.5	5.0
Hedge Funds	0	2.5	5.0
Total		100	



Anlagetätigkeit

Im Verlauf des Berichtsjahrs schloss die Anlagekommission die Umsetzung der 1998 verabschiedeten Anlagestrategie im Wesentlichen ab. Im Bereich der Hedge Funds wurden sechs spezialisierte Firmen beauftragt, Fondsbeteiligungen in je einer genau definierten Strategie zu tätigen. Jede dieser Firmen investiert in 10 bis 15 Fonds. Gesamthaft ist die Pensionskasse damit an rund 75 Fonds beteiligt.

Die Rendite der Hedge Fund-Strategie wird im langjährigen Durchschnitt voraussichtlich etwas unterhalb der Aktienrendite liegen. Da sie nicht parallel zu den Aktien- und Obligationenmärkten verläuft, senkt sie jedoch das Schwankungsrisiko des gesamten Kassenvermögens.

Mit den Investitionen in Rohstoffe, Hedge Funds und amerikanische Immobilien nahm der Anteil von Investitionen in US-Dollars im Verlauf des Berichtsjahrs deutlich zu. Zur Verminderung des Währungsrisikos beschloss die Anlagekommission deshalb, das «Dollar-Risiko» teilweise abzusichern. Im Berichtsjahr hatte dieser Entscheid wegen des sinkenden Dollarkurses eine positive Auswirkung auf die Performance. Ziel der Währungsabsicherung ist aber nicht die Erhöhung der Rendite, sondern die Senkung des Risikos.

Entsprechend einem im Vorjahr gefällten Grundsatzentscheid vergab die Anlagekommission drei Mandate bzw. Beteiligungen mit dem Ziel, sich an Unternehmen zu beteiligen, deren Tätigkeiten in überdurchschnittlichem Ausmass den Kriterien der Nachhaltigkeit, Ökologie und Ethik genügen. Damit kann die Pensionskasse einerseits einen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung der Wirtschaft leisten und andererseits ihr Kassenvermögen in sinnvoller Weise weiter diversifizieren. In der Tabelle (Seite 17) sind erst zwei Investitionen aufgeführt; die Umsetzung des dritten Mandats erfolgte anfangs 2001.

Vermögensverwaltungsmandate Ende 2000

Aktive Manager können zu mehr oder weniger als 100% in ihrer Anlagekategorie investiert sein. Die Aufteilung auf die Anlagekategorien kann deshalb von den effektiven Anlagen gemäss der Tabelle auf Seite 29 abweichen.

	aktive Mandate		passive Mandate		Total	
	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF
Festverzinsliche CHF	8	1'091.5	4	2'691.4	12	3'782.8
Obligationen CHF	5	644.5	3	2'634.9	8	3'279.4
FW-Obligationen, abgesichert in CHF	3	446.9	–	–	3	446.9
Kapitalversicherung	–	–	1	56.4	1	56.4
Fremdwährungsobligationen	2	254.0	1	327.0	3	580.9
EURO	–	–	1	327.0	1	327.0
Welt	2	254.0	–	–	2	254.0
Aktien Schweiz	6	897.4	3	1'323.9	9	2'221.3
Grosse Gesellschaften	3	646.0	1	1'150.0	4	1'795.9
Kleine und mittlere Gesellschaften	1	212.2	2	173.9	3	386.1
Ethische Anlagen	2	39.3	–	–	2	39.3
Aktien Ausland	7	510.0	3	1'647.1	10	2'157.1
Europa	–	–	1	730.0	1	730.0
Nordamerika	2	225.8	1	772.7	3	998.6
Japan	2	119.8	1	144.4	3	264.0
Pazifischer Raum	1	63.6	–	–	1	63.6
Emerging Markets	2	100.7	–	–	2	100.7
Immobilien	6	474.8	–	–	6	474.8
Inland	3	239.8	–	–	3	239.8
Ausland	3	235.0	–	–	3	235.0
Nicht-traditionelle Anlagen	9	862.9	–	–	9	862.9
Private Equities	2	232.1	–	–	2	232.1
Commodities	2	383.2	–	–	2	383.2
Hedge Funds	5	247.5	–	–	5	247.5
Total Mandate	38	4'090.5	10	5'989.4	49	10'079.8
Sonstige Anlagen (u.a. Anlagen bei der Stadt, Hypotheken, etc.)						1'904.9
Total Anlagevermögen						11'984.7

Performance des Vermögens

Unter Performance wird im Folgenden die Gesamtertragsrate verstanden. Diese setzt sich aus Direkterträgen (Dividenden und Zinsen) sowie aus Wertveränderungen (einschliesslich Umrechnung von Fremdwährungsanlagen in CHF) zusammen.

Die Performance des Gesamtvermögens lag im Berichtsjahr bei 4% (Vorjahr 13%). Sie lag damit um 1% höher als die theoretische Vorgabe-Performance (die sogenannte Benchmark-Performance) von 3%.

Die Benchmark-Performance wird wie folgt berechnet: Für jede Anlagekategorie, die in der strategischen Allokation enthalten ist, wird ein repräsentativer Börsen-Index bestimmt. Die Entwicklung von jedem Index wird entsprechend dem prozentualen Anteil, den die betreffende Anlagekategorie in der strategischen Allokation einnimmt, gewichtet. Die so erhaltenen, gewichteten Indexzahlen werden zusammengezählt.

Die tiefste Performance resultierte aus den ausländischen Aktien, die höchste aus den Commodities (Rohstoffen). Wie schon 1999 entsprach das Jahr 2000 damit der Erwartung, dass sich die nicht-traditionellen Anlagekategorien oftmals gegenläufig zu den Aktien und Obligationen entwickeln und insofern auf das

Gesamtvermögen eine erwünschte Diversifikationswirkung entfalten.

Eine starke Überschreitung der Benchmark-Performance wurde bei den Immobilienanlagen erzielt. Sie ist vor allem auf die Investition in Wertschriften internationaler Immobilienfonds und -gesellschaften zurückzuführen. Diese haben im Vergleich zum Referenz-Index (Schweizer Immobilienfonds-Index) seit Mitte Berichtsjahr eine positive Performance erreicht.

Die Unterschreitung der Benchmark-Performance bei den Fremdwährungsobligationen ist zur Hauptsache dem strategisch motivierten Entscheid zuzuschreiben, die europäischen Währungen im Vergleich zum US-Dollar deutlich stärker zu gewichten, als es den Börsenkapitalisierungen entspricht.

Noch keine Performancezahlen können bei den Investitionen in nicht-börsenkotierte Gesellschaften (Private Equities) ausgewiesen werden. Die Pensionskasse beteiligt sich in diesem Bereich an Fonds, welche erst dann Gelder investieren, wenn sich ihnen geeignete Anlagemöglichkeiten eröffnen. Ebenfalls noch keine aussagekräftigen Performancezahlen liegen für die Hedge Funds-Investitionen vor, da diese erst gegen Ende Jahr getätigt wurden.

