



Ästhetische Formen für nützliche Verbindungen:

Der Bahnhof Stadelhofen des Architekten Santiago Calatrava

## Vermögensanlagen

### Anlagetätigkeit

Die Anlagekommission überprüfte in der ersten Hälfte des Berichtsjahres die Effizienz und Kosten der Wertschriftenverwaltung. Anlass dazu gaben unter anderem Änderungen in der Zusammensetzung weltweiter Börsenindizes und die Unterstellung der schweizerischen Pensionskassen unter die eidgenössische Stempelsteuer. Die Anlagekommission traf in der Folge namentlich folgende Massnahmen:

- Eine Reihe aktiv verwalteter Mandate wurde aufgelöst und in passiv verwaltete Mandate überführt, darunter alle verwalteten Obligationenmandate. «Aktive Mandate» sollen eine Rendite erzielen, die über der Börsenentwicklung des betreffenden Anlagesegments liegt. Das Erreichen dieses Ziels hängt von Marktverhältnissen, der Qualität der Manager und von den Kosten der Mandatsführung ab. Eine von der Anlagekommission in Auftrag gegebene Untersuchung hatte gezeigt, dass mit den aktiven Obligationenmandaten keine realistische Chance bestand, die Indexrendite zu erreichen, geschweige denn zu übertreffen. Dies ist zu einem nicht unerheblichen Teil darin begrün-

det, dass alle Wertschriftenkäufe und -verkäufe mit der Stempelsteuer belastet werden.

- Die regionale Feinaufteilung der Auslandaktien (vgl. Tabelle, Seite 15) wurde weitgehend der Marktkapitalisierung angepasst. Unterschiedliche Entwicklungen der regionalen Märkte lösen damit künftig keinen Umschichtungsbedarf mehr aus.

- Die passiven Mandate wurden den neuen Indizes nicht erst bei ihrem Inkrafttreten angepasst, sondern sobald sie in ihren Grundzügen bekannt waren. Dank dieser Massnahme wurde mit den passiv verwalteten europäischen Aktien eine Rendite erzielt, die rund ein halbes Prozent über der Indexrendite lag.

Im April des Berichtsjahres verabschiedete die Anlagekommission einen neuen «Standardvertrag» für die Wertschriftenmandate. Dieser bildet eine einheitliche rechtliche Grundlage für alle von der Pensionskasse der Stadt Zürich abgeschlossenen Vermögensverwaltungs-Mandate. Er entspricht heute erstklassigen internationalen Standards.

## Mandate und Beteiligungen Ende 2001

Aktive Manager können zu weniger als 100% in ihrer Anlagekategorie investiert sein. Die Aufteilung auf die Anlagekategorien kann deshalb von den effektiven Anlagen gemäss der Tabelle auf Seite 33 abweichen

	aktiv verwaltet		passiv verwaltet		Total	
	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF
Festverzinsliche CHF	–	–	4	2'898.0	4	2'898.0
Obligationen CHF	–	–	3	2'839.3	3	2'839.3
Kapitalversicherung	–	–	1	58.7	1	58.7
Fremdwährungsobligationen <sup>1)</sup>	–	–	2	1'056.3	2	1'056.3
EURO	–	–	1	336.2	1	336.2
Welt (65% abgesichert in CHF)	–	–	1	720.1	1	720.1
Aktien Schweiz	6	659.9	3	1'058.9	9	1'718.8
Grosse Gesellschaften	3	513.4	1	894.6	4	1'408.0
Kleine und mittlere Gesellschaften	1	117.2	2	164.3	3	281.5
Ethische Anlagen	2	29.3	–	–	2	29.3
Aktien Ausland	6	469.1	4	1'707.3	10	2'176.4
Europa	–	–	1	604.2	1	604.2
Nordamerika	2	236.4	1	965.0	3	1'201.4
Japan	1	52.5	1	90.8	2	143.3
Pazifischer Raum	1	58.0	–	–	1	58.0
Emerging Markets	2	122.2	–	–	2	122.2
Ethische Anlagen	–	–	1	47.3	1	47.3
<b>Total Wertschriftenanlagen</b>	<b>12</b>	<b>1'129.0</b>	<b>13</b>	<b>6'720.5</b>	<b>25</b>	<b>7'849.5</b>
Immobilien <sup>2)</sup>	13	535.6	–	–	13	535.6
Inland	8	296.7	–	–	8	296.7
Ausland	5	238.9	–	–	5	238.9
Nicht-traditionelle Anlagen	29	547.9	1	220.3	30	768.2
Private Equities	23	241.7	–	–	23	241.7
Commodities	–	–	1	220.3	1	220.3
Hedge Funds	6	306.2	–	–	6	306.2
<b>Total nicht-traditionelle Anlagen</b>	<b>42</b>	<b>1'083.5</b>	<b>1</b>	<b>220.3</b>	<b>43</b>	<b>1'303.8</b>
<b>Total Mandate und Beteiligungen</b>	<b>54</b>	<b>2'212.5</b>	<b>14</b>	<b>6'940.8</b>	<b>68</b>	<b>9'153.3</b>
Sonstige Anlagen (u.a. Währungsabsicherung, Anlagen bei der Stadt, Hypotheken)						1'828.7
<b>Total Anlagevermögen<sup>3)</sup></b>						<b>10'982.0</b>

<sup>1)</sup> Das Währungsrisiko des Mandats «Obligationen Welt» ist zu 65% abgesichert. Der entsprechende Anteil von CHF 468.1 Mio. zählt deshalb anlagestrategisch zu den Nominalwerten in Schweizer Franken.

<sup>2)</sup> Die Immobilienanlagen umfassen vier Immobilienfondsmandate und neun Immobilienbeteiligungen.

<sup>3)</sup> Das Gesamtvermögen gemäss Rechnung auf Seite 26 umfasst zusätzlich Debitoren, Rückerstattungsforderungen und aktive Rechnungsabgrenzungen.

### Performance des Vermögens

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

Die Benchmark-Performance (Vergleichsmassstab) wird wie folgt berechnet: Für jede Anlagekategorie, die in der strategischen Allokation enthalten ist, wird ein repräsentativer Börsenindex 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.

Das Anlagejahr 2001 war – vor allem aufgrund des 3. Quartals – durch Kursstürze der Aktienbörsen geprägt. Die Tabelle (Seite 17) zeigt die Performance der wichtigsten Wertschriftenmärkte.

Die Pensionskasse der Stadt Zürich konnte sich der negativen Entwicklung der Aktienmärkte nicht entziehen. Die Jahresperformance schloss bei –5.4% (Vorjahr 4.0%). Sie lag damit um 0.1% unter der theoretischen Vorgabepformance (sogenannte Benchmark-Performance) von –5.3%. Auch der Pictet BVG-40-Index (Aktienanteil 40%) wurde unterschritten, was auf den im Vergleich zum Index höheren Anteil Schweizer Aktien zurück zu führen war.