



Kulturelle Highlights für jeden Geschmack: [Country-Festival im Albisgütli und Migros-Museum im ehemaligen Löwenbräu-Areal](#)

Vermögensanlagen

Neue Anlagestrategie

Die Kassenkommission beschloss am 8. Januar 2002 ein neues Anlagekonzept. Dieses besteht aus den Teilen «Anlagestrategie 2002» und «Anlageorganisation 2002». Wesentliche Änderungen gegenüber dem vorher geltenden Konzept wurden

bereits im Geschäftsbericht 2001 (Seiten 20 und 21) dargestellt. Eine Zusammenfassung kann im Internet unter www.pkzh.ch heruntergeladen werden.

Gemäss der Anlagestrategie 2002 wird das Vermögen strategisch wie folgt aufgeteilt:

Strategische Vermögensaufteilung («Zielallokation»)

	höchstzulässige Unterschreitung in %	Anlagestrategie 2002 in %	höchstzulässige Überschreitung in %
Nominalwertanlagen	-7.5%	37.5	+10.0
CHF-Nominalwerte	-5.0%	25.0	+10.0
FW-Nominalwerte*	-7.5%	12.5	+7.5
Sachwertanlagen	-10.0%	62.5	+7.5
Immobilien*	-5.0%	10.0	+5.0
Aktien	-7.5%	45.0	+5.0
– Aktien Schweiz		8.0	
– Aktien Ausland**		32.0	
– Private Equities		5.0	
Commodities**	-1.5%	2.5	+1.5
Hedge Funds*	-2.0%	5.0	+3.0
Total		100	

* Soweit die Anlagekategorie in US-Dollar, Japanischen Yen oder Britischen Pfund angelegt ist, wird das entsprechende Währungsrisiko gegenüber dem Schweizer Franken zu 100% abgesichert.

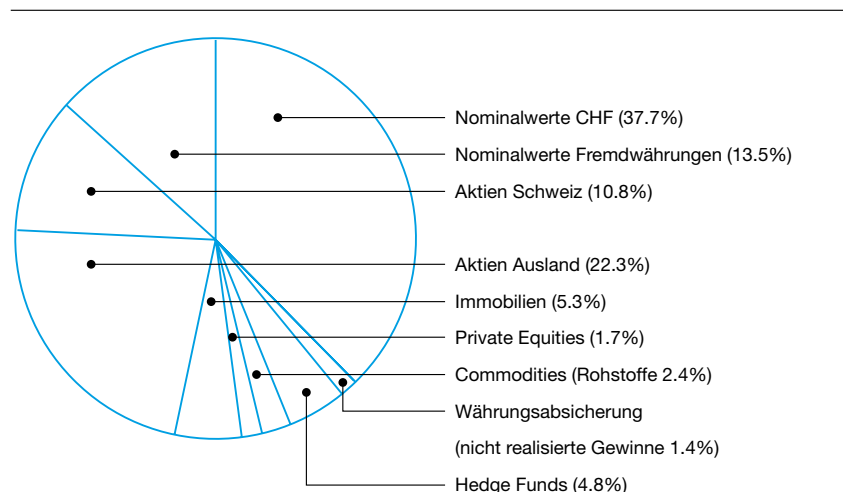
** Soweit die Anlagekategorie in US-Dollar, Japanischen Yen oder Britischen Pfund angelegt ist, wird das entsprechende Währungsrisiko gegenüber dem Schweizer Franken zu 50% abgesichert.

Umsetzung der Anlagestrategie

Die Anlagestrategie 2002 bestimmt, dass sie innert drei Jahren schrittweise umgesetzt werden soll.

Im Berichtsjahr veranlasste die Anlagekommission einen ersten Teil der Umsetzung in Form von fünf Restrukturierungsschritten.

Aufteilung des Vermögens per Ende Dezember 2002



Bereits im ersten Halbjahr 2002 wurde die Erhöhung des Hedge-Fund-Anteils von 2.5% auf 5% des Gesamtvermögens vollzogen. Die Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH) verteilt ihre Hedge-Fund-Anlagen auf verschiedene Hedge-Fund-Strategien, die so ausgewählt sind, dass ein geringeres Schwankungsrisiko des Gesamtvermögens resultiert. Ende 2002 war die PKZH an sieben Funds-of-Funds (Fonds, die in Hedge Funds investieren) beteiligt, die zusammen in insgesamt rund 100 Hedge Funds investiert sind.

Das Anlagekonzept 2002 erhöhte auch den strategischen Zielanteil der nicht börsengehandelten Aktien («Private Equities») von 2.5% auf 5%. Die Umsetzung erfordert mehrere Jahre, da Private Equities nicht nur nach Regionen, Unternehmensstadien und Branchen, sondern auch nach dem Zeitpunkt der Investitionen zu diversifizieren sind. Die PKZH beteiligt sich einerseits am Private-

Equity-Sondervermögen einer Anlagestiftung und andererseits an spezialisierten Private-Equity-Fonds.

Überprüfung der Anlagestrategie anfangs 2003

Die Anlagekommission hat in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres die Anlagestrategie eingehend überprüft. Sie hat festgestellt, dass heute eine geringere Teuerungsrate und etwas tiefere Anlagerenditen zu erwarten sind als zum Zeitpunkt, an welchem die Anlagestrategie ausgearbeitet wurde. Auf ihren Antrag hin hat der Stiftungsrat am 20. März 2003 beschlossen, an der Anlagestrategie 2002 dennoch grundsätzlich festzuhalten. Sollte jedoch der Deckungsgrad unter 115% oder sogar unter 110% sinken, würde die Umsetzung der Strategie vorübergehend gestoppt bzw. der Sachwertanteil reduziert.

Mandate und Beteiligungen Ende 2002

Aktive Manager können Liquidität halten und mit ihren Mandaten zu weniger als 100% in ihrer Anlagekategorie investiert sein. Die Aufteilung auf die Anlagekategorien weicht deshalb von den effektiven Anlagen gemäss der Tabelle auf Seite 35 ab.

	aktiv verwaltet		passiv verwaltet		Total	
	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF
CHF-Nominalwertanlagen	1	161.3	2	2'037.5	3	2'198.8
Obligationen und Geldmarkt CHF	1	161.3	2	2'037.5	3	2'198.8
FW-Nominalwertanlagen	–	–	2	1'341.6	2	1'341.6
Obligationen und Geldmarkt FW	–	–	2	1'341.6	2	1'341.6
Aktien Schweiz	4	301.6	2	798.2	6	1'099.8
Grosse Gesellschaften	3	295.1	1	638.9	4	934.0
Kleine und mittlere Gesellschaften	–	–	1	159.2	1	159.2
Ethische Anlagen	1	6.5	–	–	1	6.5
Aktien Ausland	6	673.6	4	1'585.6	10	2'259.2
Europa	–	–	1	506.4	1	506.4
Nordamerika	2	254.5	1	962.7	3	1'217.2
Japan	1	138.6	1	68.7	2	207.3
Pazifischer Raum	1	77.3	–	–	1	77.3
Emerging Markets	2	203.2	–	–	2	203.2
Ethische Anlagen	–	–	1	47.8	1	47.8
Total Aktien und Nominalwerte	11	1'136.5	10	5'762.9	21	6'899.4
Immobilien ¹⁾	14	535.6	–	–	14	535.6
Immobilien Inland	9	294.6	–	–	9	294.6
Immobilien Ausland	5	241.0	–	–	5	241.0
Nicht-traditionelle Anlagen	32	654.3	1	244.1	33	898.4
Private Equities ²⁾	25	167.0	–	–	25	167.0
Commodities	–	–	1	244.1	1	244.1
Hedge Funds	7	487.3	–	–	7	487.3
Total Immobilien und nicht-traditionelle Anlagen	46	1'189.9	1	244.1	47	1'434.0
Total Mandate und Beteiligungen	57	2'326.4	11	6'007.0	68	8'333.4
Sonstige Anlagen (u.a. Währungsabsicherung, Anlagen bei der Stadt Zürich, Hypotheken)						1'713.6
Total Anlagevermögen³⁾						10'047.0

¹⁾ Vier Mandate zur Bewirtschaftung von börsengehandelten Immobilienfonds und -gesellschaften und 10 Beteiligungen an Immobilienstiftungen und -gesellschaften.

²⁾ Eine Beteiligung am Private-Equity-Teilvermögen der ABB Vorsorgestiftung und 24 Beteiligungen an Private-Equity-Fonds.

³⁾ Das Gesamtvermögen gemäss Rechnung auf Seite 28 umfasst zusätzlich Debitoren, Rückerstattungsforderungen und aktive Rechnungsabgrenzungen.

Weitgehende Absicherung des Fremdwährungsrisikos

Ein zentraler Eckpfeiler der Anlagestrategie 2002 ist die weitgehende Absicherung des Fremdwährungsrisikos, das mit Investitionen in US-Dollar, Englischen Pfund und Japanischen Yen verbunden ist.

Die Anlagekommission beauftragte anfangs Jahr vorübergehend die Depotbank der PKZH (Zentralstelle) mit der Durchführung der Absicherung. Damit konnte bei jeder neuen Investition von ausländischen Anlagen (Aktien Ausland, Obligationen in Fremdwährungen und Hedge Funds) sofort die entsprechende Währungsabsicherung aufgebaut werden.

Im Rahmen eines Workshops liess sich die Anlagekommission am 5. Juli über Methodik, offene und verdeckte Kosten, Risiken und Umsetzungsalternativen der Währungsabsicherung informieren. Sie beschloss in der Folge, die Währungsabsicherung zwei spezialisierten Firmen zu übertragen. Das eine Mandat sieht eine rein passive Absicherung vor, das andere ermächtigt den Manager, in beschränktem Ausmass prognosegestützte Entscheidungen zu treffen, um eine Zusatzrendite zu erwirtschaften.

Beteiligung an der Immobilienstiftung Turidomus

Am 23. Dezember 2002 haben Vertreter der PKZH sowie der Pensionskassen der ehemaligen Swissair und der Vorsorgeeinrichtungen des Nestlé-Konzerns die Gründungsurkunde für die neue Immobilien-Anlagestiftung Turidomus unterzeichnet. Die Anlagestiftung steht grossen Vorsorgeeinrichtungen offen, die sich substantiell beteiligen und grundsätzlich bereit sind, in den Stiftungsorganen mitzuwirken. Ziel der Anlagestiftung ist eine stetige Immobilienrendite, die auf einer soliden, nachhaltigen Ertragskraft sowie auf der Erhaltung und Mehrung der Substanz beruht.

Das Anfangs-Portfolio der Anlagestiftung besteht aus den von den Pensionskassen der ehemaligen Swissair und den Vorsorgeeinrichtungen der Nestlé eingebrachten Immobilien mit einem Anlagevolumen von rund CHF 1.9 Mrd. Grundlage für die Ermittlung des Portfoliowertes war eine neutrale Bewertung durch die Firma Wüest & Partner AG.

Die PKZH ist im Stiftungsrat durch den Präsidenten der Anlagekommission sowie durch den Leiter des Geschäftsbereichs «Anlagen» vertreten.



Die Verwaltung der Anlagestiftung wurde der Pensimo Management AG übertragen. Diese Firma war bisher eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Immobilien-Anlagestiftung Pensimo. Die Anlagestiftung Turidomus beteiligt sich an ihr mit 30% des Aktienkapitals. Damit kann sie sicherstellen, dass ihre Ziele und diejenigen der Managementgesellschaft kongruent bleiben, die Geschäftsführungskosten tief gehalten werden und allfällige Gewinne der Managementgesellschaft an die beteiligten Vorsorgeeinrichtungen zurückfliessen. Die Bewirtschaftung der Liegenschaften erfolgt durch regionale Gesellschaften, an denen die Pensimo Management AG massgeblich beteiligt ist.

Die PKZH wird sich an der neuen Stiftung mit rund CHF 400 Mio. beteiligen. Sie kann damit die in der Anlagestrategie 2002 vorgesehene Erhöhung des Immobilienanteils von 5% auf 10% in optimaler Weise und weitgehend abschliessen.

Laufende Überwachung von Vermögen und Anlagetätigkeit

Die Anlagekommission befasst sich nach jedem Quartal mit dem Stand des Vermögens und der Qualität der Portfoliomanager. Dazu stehen ihr umfassende Unterlagen der Zentralen Depotstelle und ein von der ständigen Beratungsfirma erstellter Controllingbericht zur Verfügung. Auch die Kosten werden regelmässig überprüft. Im Berichtsjahr wurden namentlich die Gebührenansätze der Fachberatungsfirmen neu verhandelt und reduziert. Im September 2002 beurteilte die Anlagekommission eingehend die Frage, ob trotz der Verluste auf den Aktienmärkten die Anlagestrategie beibehalten werden könne. Sie kam zum Ergebnis, an der Strategie sei

grundsätzlich festzuhalten, beschloss aber auf Anfang 2003 eine weitere umfassende Überprüfung der Strategie (siehe Seite 15).

Soziales und ökologisches Umfeld der Anlagen

Am 1. Januar 2002 trat eine Revision der BVV2 (eidg. Verordnung zur beruflichen Vorsorge) in Kraft, welche die Pensionskassen verpflichtet, die Ausübung ihrer Aktionärsrechte zu regeln. Das Anlagekonzept 2002 der PKZH ermächtigt in diesem Sinne die Anlagekommission zur Wahrnehmung der PKZH-Stimmrechte, wenn Traktanden einer Aktionärsversammlung unmittelbare finanzielle Auswirkungen für die PKZH haben oder auf ein breites öffentliches Interesse stossen.

Die Anlagekommission prüfte im Berichtsjahr die Frage, wie die Aktionärsinteressen der PKZH verstärkt wahrgenommen werden können. Dabei kam sie zum Schluss, dass in diesem Rahmen nicht nur unmittelbare finanzielle Aspekte berücksichtigt werden sollen. Vielmehr will die PKZH auch auf eine nachhaltige Unternehmenspolitik hinwirken, die sowohl ökonomische als auch ökologische und soziale Gesichtspunkte miteinbezieht. Anträge zur Ergänzung des Anlagekonzeptes können dem Stiftungsrat Ende 2003 oder Anfang 2004 vorgelegt werden.

Im Anlagekonzept wurde ins Auge gefasst, zusammen mit anderen Pensionskassen eine Liste von Schwellenländern zu erstellen, in die wegen krasser Verstösse gegen soziale oder ökologische Grundsätze nicht investiert werden soll. Dies erwies sich als nicht sinnvoll, da Investitionen der PKZH in Unternehmen solcher Länder ohnehin praktisch nicht vorkommen.