



Vielfältige Leistungen des Service Public:

[Integrationskurse für Ausländerinnen und Spitex-Dienste für ältere Mitmenschen \(Seite 23\)](#)

Performance

Performance der Märkte

Nachdem schon das Jahr 2001 durch Kursstürze der Aktienbörsen geprägt war, fielen die Aktienkurse im Jahr 2002 noch stärker.

Deutlich positiv schlossen die Obligationenmärkte, da sinkende Zinssätze zu Höherbewertungen der im Portefeuille befindlichen Obligationen führten.

Performance¹⁾ der wichtigsten Wertschriftenmärkte

Anlagekategorien	Börsen- bzw. Referenzindex	Performance ¹⁾ 2002 in %	Performance ¹⁾ 2001 in %
Nominalwertanlagen			
Geldmarkt CHF (3 Monate Inland)	Salomon Smith Barney	1.3	3.1
Obligationen CHF	Pictet	9.5	3.9
Obligationen Fremdwährungen (FW)	Lehman / J. P. Morgan	-3.0	1.6
Sachwertanlagen			
Aktien Schweiz	SPI	-26.0	-22.0
Aktien Ausland (Welt)	FTSE	-32.4	-14.0
Immobilienfonds Schweiz	Lipper	7.8	6.0
Commodities	GSCI	10.0	-30.3
Diverse Indizes			
BVG-Index 1993	Pictet	-1.7	-2.3
BVG-Index mit Aktienanteil 40%	Pictet	-8.4	-4.6
Inflation	KPI	0.9	0.3

¹⁾ Die «Performance» ist die Gesamtertragsrate. Sie setzt sich zusammen aus Direkterträgen (Dividenden und Zinsen) sowie aus Wertveränderungen (einschliesslich Umrechnung von Fremdwährungsanlagen in Schweizer Franken).

Performance des PKZH-Vermögens

Die PKZH konnte sich der negativen Entwicklung der Aktienmärkte nicht entziehen. Die Jahresperformance des Gesamtvermögens schloss bei –6.6% (Vorjahr –5.4%).

Sie lag damit um 0.9% über der theoretischen Vorgabepformance (sogenannte Benchmark-Performance) von –7.5%. Der Pictet-BVG-40-Index (Aktienanteil 40%) erzielte mit –8.4% ein noch tieferes Ergebnis.

Performance der einzelnen Anlagekategorien (inkl. Währungsabsicherung)

	Gewicht Ende 2002 in %	Performance Pensionskasse ¹⁾ in %		Performance Benchmark ²⁾ in %		Mehrperformance (PK – BM) in %	
		2002	2001	2002	2001	2002	2001
Gesamtvermögen	100.0	–6.6	–5.4	–7.5	–5.1	0.9	–0.3
Anlagekategorien							
Kontokorrent Stadt, Annuitäten, Hypotheken	15.7	3.7	4.0	3.7	4.0	–	–
Übrige CHF-Nominalwertanlagen	21.9	8.5	3.8	9.5	3.9	–1.1	–0.1
FW-Nominalwertanlagen	13.3	7.1	3.3	7.3	1.6	–0.2	1.7
Aktien Schweiz	10.9	–26.5	–21.8	–26.0	–22.0	–0.5	0.2
Aktien Ausland	22.5	–27.3	–11.5	–28.0	–14.2	0.8	2.7
Immobilien	5.3	3.8	2.3	7.8	5.6	–4.0	–3.3
Private Equities	1.7	–13.5	–8.7	8.5 ³⁾	10.0 ³⁾	–22.0	–18.7
Commodities	2.4	18.4	–30.4	19.7	–31.2	–1.3	0.8
Hedge Funds	4.9	3.9	7.8	7.0 ³⁾	10.0 ³⁾	–3.1	–2.2
Währungsabsicherung	1.4	–	–	–	–	–	–

¹⁾ Die Performancezahlen für das Vorjahr 2001 weichen von den im Geschäftsbericht 2001 angegebenen Zahlen teilweise ab. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Berechnungsmethode für die Performance ab 2002 verfeinert sowie neue Benchmarks eingeführt wurden. Zur besseren Vergleichbarkeit von Berichtsjahr mit Vorjahr wurden im vorliegenden Geschäftsbericht die Vorjahreswerte nach den neuen Methoden berechnet.

²⁾ Die Benchmark-Performance ist die Performance, die erzielt würde, wenn das Vermögen genau entsprechend der geltenden Anlagestrategie in Börsenindizes angelegt würde. Im Berichtsjahr ist diese Performance wenig aussagekräftig, da der Übergang von der Anlagestrategie 1998 zur Anlagestrategie 2002 erst teilweise vollzogen wurde.

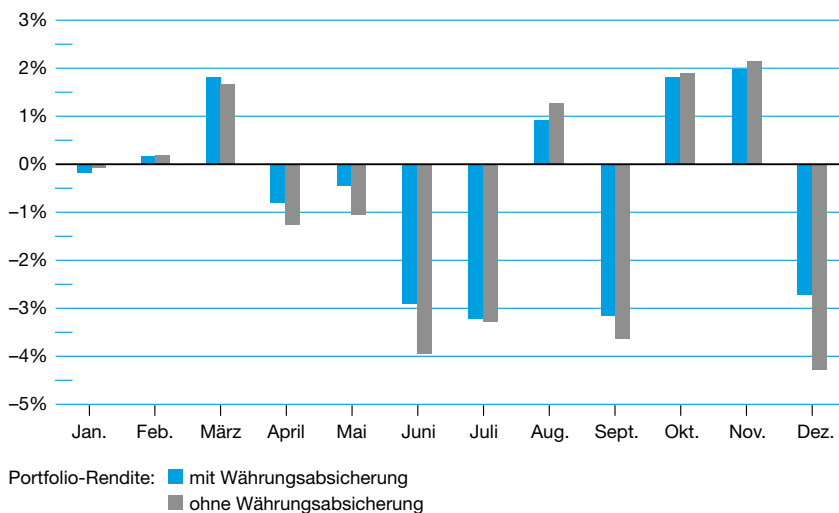
³⁾ Für Private Equities und Hedge Funds richtet sich die Benchmark-Performance nicht nach einem Börsenindex, sondern nach der langfristig erwarteten Rendite. In der Anlagestrategie 2002 wurden diese Erwartungswerte für Private Equities von 10% auf 8.5% und für Hedge Funds von 10% auf 7% herabgesetzt.

Fremdwährungsabsicherung

Die PKZH sichert bei den Anlagekategorien Obligationen FW, Aktien Ausland, Immobilien, Commodities und Hedge Funds das Fremdwährungsrisiko ganz oder teilweise ab (siehe Fussnoten zur Tabelle, Seite 14). Ohne Absicherung wären die Performance- und Benchmarkzahlen der betreffenden Anlagekategorien deutlich schlechter ausgefallen, vor allem weil der US-Dollar im Berichtsjahr im Vergleich zum Schweizer Franken erheblich an Wert verlor. Gesamthaft hätte sich die negative Performance des PKZH-Vermögens ohne Währungsabsicherung um weitere rund 4% vergrößert. Die Währungsabsicherung wirkte sich im Berichtsjahr somit auf die Rendite stark positiv aus. Es ist aber darauf hinzuweisen, dass mit ihr langfristig nicht eine zusätzliche Rendite, sondern lediglich eine Senkung des Anlagerisikos angestrebt wird.

Der stabilisierende Effekt wird für das Berichtsjahr durch die nachstehende Grafik veranschaulicht:

Portfolio-Rendite 2002 (mit und ohne Währungsabsicherung)



Die monatlichen Renditen des abgesicherten Portfolios schwankten in einem engeren Bereich als die Renditen des nicht abgesicherten Portfolios.

Besonders deutlich war der Effekt der Währungsabsicherung bei den FW-Nominalwertanlagen: Die Tabelle «Performance der wichtigsten Wertschriftenmärkte» (Seite 19) weist eine Indexperformance von -3.0% aus. Die Portfolio- und Benchmark-Performance der PKZH sind dank der Währungsabsicherung dagegen mit 7.1% bzw. 7.3% stark positiv.

Aktien und Nominalwerte

Sowohl auf den schweizerischen wie den ausländischen Aktien waren aussergewöhnlich hohe Verluste zu verzeichnen. Die Performance der Auslandaktien überschritt den Benchmark um 0.8%, da mit einer Ausnahme alle aktiv geführten Mandate den Benchmark übertrafen.

Die Anlagekategorie «Übrige CHF-Nominalwertanlagen» enthält neben Obligationen auch flüssige Mittel, die zur laufenden Sicherung der Liquidität der PKZH nötig sind. Daraus erklärt sich die Unterperformance von 1.1% gegenüber dem Benchmark, der den Obligationenindex wiedergibt.

Commodities

Die Commodities, welche im Vorjahr mit -30.4% die schlechteste Performance aller Anlagekategorien aufwiesen, waren im Berichtsjahr wie schon 1999 und 2000 die beste Anlagekategorie. Sie brachten somit wie die Hedge Funds den erhofften Diversifikationseffekt.

Immobilien

Mit der Gesamtheit der in- und ausländischen Immobilienanlagen wurde die Benchmark-Performance um 4% verfehlt. Benchmark ist der Index für schweizerische börsengehandelte Immobilienfonds. Die Performance dieses Index lag im Berichtsjahr bei 7.8%. Ein schweizerisches Immobilienfonds-Mandat der PKZH erreichte sogar eine Performance von 10.4%. Ertragsmindernd wirkten sich die Investitionen in börsengehandelte ausländische Instrumente aus: Die Performance der europäischen Immobilienaktien und -fonds lag bei 4.5%, diejenige der amerikanischen Immobilienfonds bei 2.6%. Beide Subkategorien konnten aber ihre jeweilige Benchmark schlagen.

Private Equities

Die weltweit schlechte Wirtschaftslage führte auch bei den nicht börsengethandelten Beteiligungen (Private Equities) der PKZH zu einem negativen Ergebnis. Benchmark für diese Anlagekategorie ist nicht ein Index (da ein solcher nicht verfügbar ist), sondern eine feste Zielrendite von 8.5% pro Jahr. Entsprechend dem langfristigen Anlagehorizont bei diesen Anlagen kann der Erfolg aber erst in einigen Jahren zuverlässig beurteilt werden.

Aktive Wertschriftenmandate

Ende 2002 wurden 15 Wertschriftenmandate aktiv verwaltet (10 für Aktien, eines für CHF-Obligationen und vier für Immobilienaktien- bzw. Immobilienfonds). 10 aktive Mandate übertrafen im Berichtsjahr die Index-Performance und fünf unterschritten sie. Insgesamt erzielten diese Mandate eine Überperformance von 0.08%.

Jährliche Durchschnittsrendite seit 1993

Seit 1993 liegt die jährliche Rendite auf dem Gesamtvermögen bei 6.9%. Diese Zahl gibt die «annualisierte» Rendite an, d.h. den Prozentsatz, um den sich das Vermögen seit 1993 durchschnittlich von Jahr zu Jahr vergrössert hat (wobei die versicherungstechnischen Vermögensveränderungen nicht berücksichtigt sind). Diese Rendite ist somit trotz den schlechten Anlagejahren 2001 und 2002 noch immer um 0.8% höher als die langjährig erwartete Durchschnittsrendite von 6.1%.

