

## 4 Angaben zu den Vermögensanlagen

### 4.1 Allgemeines

#### 4.1.1 Grundsätze und Organisation

Die Kassenkommission als oberstes Kassenorgan für die Vermögensanlagen hat die Grundzüge der Anlagestrategie und -organisation in einer Anlageverordnung vom 12. Dezember 1997 und im Anlagekonzept vom 8. Januar 2002 niedergelegt (vgl. Seite 14). Die Anlageverordnung wird mit der Umwandlung der PKZH in eine öffentlich-rechtliche Stiftung auf den 1. Januar 2003 aufgehoben und in Bezug auf Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten bei der Vermögensanlage durch das Organisationsreglement der Stiftung ersetzt. Das Anlagekonzept gilt demgegenüber weiterhin (Beschluss des Stiftungsrates vom 3. Dezember 2002).

Die Erfüllung der statutarischen Verpflichtungen erfordert im Durchschnitt eine Minimalrendite des Vermögens von 4.5%. Mittels darüber hinausgehender Renditen sollen Reserven mit den in Kapitel 2.2 angegebenen Zweckbestimmungen geäufnet werden.

Das Anlagekonzept legt die prozentuale Aufteilung des Vermögens auf Anlagekategorien fest («Strategische Allokation», vgl. Spalte «Zielallokation» der Tabelle in Kapitel 4.2.1 des Anhangs). Die strategische Allokation basiert auf der von der Kassenkommission vorgegebenen Risikotoleranz.

Für die Umsetzung der Anlageverordnung und des Anlagekonzeptes ist eine von der Kassenkommission gewählte Anlagekommission verantwortlich (vgl. Organigramm auf Seite 39 des Geschäftsberichtes 1996). Wertschriftenanlagen erfolgen ausschliesslich indirekt über Banken oder andere spezialisierte Institutionen (Grundsatz der externen Verwaltung). Die Depothaltung der Wertschriften ist einer Bank übertragen (Global Custodian), die als Zentralstelle weitere operative und beratende Aufgaben erfüllt.

#### 4.1.2 Bericht zu Erweiterungen der Anlagemöglichkeiten gemäss Art. 59 BVV2

Im Rahmen der nicht-traditionellen Anlagen nimmt die Pensionskasse Investitionen in Commodities, in nicht-börsenkotierte in- und ausländische Aktien sowie in Hedge Funds vor. Diese Anlagen stützen sich auf das von der Kassenkommission 2002 beschlossene Anlagekonzept ab. Es weist namentlich nach, dass die nicht-traditionellen Anlagekategorien das Anlagerisiko des Kassenvermögens in schwierigen Marktphasen vermindern und damit die Anlagesicherheit insgesamt verbessern.

Investitionen in Private Equities erfolgen über Institutionen, die Gewähr für ein breit diversifiziertes und professionell ausgewähltes Portfolio bieten. Die Anlagen in Commodities wurden über ein im Wesentlichen indexiertes Mandat zur Nachbildung von Börsenindizes getätigt. Die Hedge-Funds-Anlagen verteilen sich auf sieben Funds of Funds, die in insgesamt rund 100 Hedge Funds investieren und fünf verschiedene Strategien abdecken.

Anlagestrategisch sind die nicht-traditionellen Anlagekategorien dadurch begründet, dass ihre Renditen nur in beschränktem Mass parallel zu den Aktien- und Obligationenmärkten verlaufen, wodurch das Schwankungsrisiko des Gesamtvermögens gesenkt wird.

Der Fremdwährungsanteil Ende Jahr lag mit 23.4% (Vorjahr 27.6%) unter der Limite von 30%. Dies ist auf die Absicherungsstrategie gegenüber dem USD, JPY und GBP (Currency Overlay Hedge) zurückzuführen.

## 4.2 Stand der Anlagen

### 4.2.1 Zusammensetzung nach Anlagekategorien

	Werte ohne Optionen				Werte inkl. Optionen		Zielallokation in %	Max. Limite BVV2 in %
	Mio. CHF 31.12.2002	in %	Mio. CHF 31.12.2001	in %	in % <sup>1)</sup> 2002   2001			
<b>Nominalwertanlagen</b>	<b>5'140</b>	<b>51.2</b>	<b>5'886</b>	<b>53.6</b>			<b>37.5</b>	<b>–</b>
Flüssige Mittel CHF*	282	2.8	729	6.6			–	–
Kontokorrent bei der Stadt Zürich	39	0.4	177	1.6			–	–
Annuitäten-Guthaben bei der Stadt Zürich	827	8.2	860	7.8			–	–
Hypotheken	710	7.1	791	7.2			–	75
CHF-Obligationen Inlandschuldner	1'031	10.3	1'496	13.6			–	–
CHF-Obligationen Auslandschuldner	897	8.9	1'147	10.4			–	30.0
<b>CHF-Total inkl. Terminkonten, ohne Währungsabsicherung</b>	<b>3'786</b>	<b>37.7</b>	<b>5'200</b>	<b>47.4</b>			<b>25.0</b>	<b>100</b>
Flüssige Mittel FW*	20	0.2	–424	–3.9			–	–
FW-Obligationen und gebundene Geldmarktinstrumente	1'334	13.3	1'109	10.1			12.5	20.0
<b>FW-Total, inkl. Terminkonten, ohne Währungsabsicherung</b>	<b>1'354</b>	<b>13.5</b>	<b>685</b>	<b>6.2</b>			<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Sachwertanlagen</b>	<b>4'769</b>	<b>47.4</b>	<b>5'095</b>	<b>46.4</b>	<b>47.4</b>	<b>46.4</b>	<b>62.5</b>	<b>70.0</b>
Aktien Schweiz	1'089	10.8	1'701	15.7			8.0	30.0
Aktien Ausland	2'245	22.3	2'174	19.8	22.3	19.8	32.0	25.0
Immobilien (indirekt)	537	5.3	535	4.9			10.0	50.0
Private Equities	167	1.7	158	1.4			5.0	–
Commodities	244	2.4	221	2.0			2.5	–
Hedge Funds	487	4.9	306	2.8			5.0	–
<b>Währungsabsicherung</b>	<b>138</b>	<b>1.4</b>	<b>1</b>	<b>0.0</b>			<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Total</b>	<b>10'047</b>	<b>100</b>	<b>10'982</b>	<b>100</b>			<b>100</b>	<b>–</b>
Davon Aktien	3'699	36.8	4'244	38.6	35.0	37.0	45.0	50.0
(inkl. Private Equities und Aktien von Immobiliengesellschaften)								
Davon Auslandschuldner	2'721	27.1	2'839	25.9			–	30.0
Davon Fremdwährungen	2'350	23.4	3'024	27.5			–	30.0

<sup>1)</sup> Adjustierung gemäss BVV2 (engagementerhöhende Optionen), siehe Kapitel 4.2.2 lit. b

\* Aufgliederung «Flüssige Mittel» siehe Seite 36

Obige Tabelle gibt die effektive Verteilung der Anlagen an. Sie weicht von der Tabelle auf Seiten 16 und 20 des Geschäftsberichtes leicht ab, weil letztere die Vermögensaufteilung auf Mandate darstellt und aktive Manager zu weniger als 100% ihres Mandatsvolumens investiert sein können.

## Aufgliederung der flüssigen Mittel

	31.12.2002		31.12.2001	
	Mio. CHF	in %	Mio. CHF	in %
<b>Flüssige Mittel CHF</b>	<b>282</b>	<b>2.8</b>	<b>729</b>	<b>6.6</b>
CHF-Kontokorrent-Guthaben, Geldmarktfonds, Treuhand- festgelder, Margenkonto	279	2.8	384	3.5
CHF-Futures Gegenbuchungen	–	–	–124	–1.1
Nicht-strategische Devisentermingeschäfte CHF	3	–	469	4.3
<b>Flüssige Mittel FW</b>	<b>20</b>	<b>0.2</b>	<b>–424</b>	<b>–3.9</b>
FW-Kontokorrent-Guthaben, Geldmarktfonds, Treuhand- festgelder, Margenkonto	257	2.6	258	2.4
FW-Futures Gegenbuchungen	–234	–2.3	–215	–2.0
Nicht-strategische Devisentermingeschäfte FW	–3	–	–467	–4.3

Die Zusammensetzung des Vermögens per Ende 2002 weicht von der Anlagestrategie 2002 (Zielallokation) deutlich ab. Private Equities, Immobilien und vor allem Aktien Ausland sind untergewichtet. Dies ist darin begründet, dass die Anlagestrategie 2002 für diese Anlagekategorien höhere Anteile vorsieht als die vorherige Anlagestrategie; gleichzeitig schreibt sie vor, dass der Übergang auf die neue Strategie nicht sofort, sondern schrittweise zu vollziehen ist. Für Private Equities und Immobilien ist dies notwendig, weil ein kurzfristiger Aufbau nicht oder nur mit sehr hohen Kosten möglich wäre. Zudem reduziert ein schrittweiser Übergang das Risiko, dass Anlagen zu einem ungünstigen Zeitpunkt gekauft oder verkauft werden.

Die Anlagestrategie 2002 beauftragt die Anlagekommission, die Umsetzung so zu planen, dass sie spätestens Ende 2004 abgeschlossen ist. Die Anlagekommission erstellte anfangs des Berichtsjahres einen Umsetzungsplan und vollzog während des Jahres die ersten Teilschritte. Erhöhungen des ausländischen Aktienanteils wurden durch die seitherige Kursentwicklung jedoch teilweise neutralisiert.

Die Anlagestrategie 2002 bestimmt, dass die Anlagestrategie zu überprüfen und allenfalls der Sachwertanteil herabzusetzen ist, wenn der Deckungsgrad unter 120% bzw. nachhaltig unter 115% sinkt. Die Anlagekommission diskutierte die Möglichkeit einer solchen Entwicklung bereits im September des Berichtsjahres und beschloss, angesichts der unsicheren Wirtschaftslage Kursverluste auf Aktien vorerst nicht durch Zukäufe auszugleichen. Gleichzeitig sah sie vor, die Strategie anfangs 2003 umfassend zu überprüfen. Das Ergebnis dieser Überprüfung bildete die Grundlage für den Entscheid des Stiftungsrates, an der Anlagestrategie 2002 grundsätzlich festzuhalten (siehe «Anlage-tätigkeit», Seite 15).

#### 4.2.2 Darstellung der laufenden derivativen Instrumente

Der Einsatz von derivativen Instrumenten erfolgte im Berichtsjahr 2002 im Rahmen der Vorschriften gemäss Art. 56a BVV2.

##### a) Marktwert

Das per 31. Dezember 2002 ausgewiesene Anlagevermögen von CHF 10.047 Mrd. beinhaltet den Marktwert aller offenen derivativen Positionen (mit eingeschlossen sind auch die sich aus «Corporate Actions» ergebenden Bezugsrechte).

##### b) Engagement inkl. Derivate gemäss BVV2

In der Tabelle 4.2.1 sind Positionen in klassischen Termingeschäften, Futures und Swaps zu ihrem vollen Engagement gemäss BVV2 bereits enthalten. Diese sind auf die Anlagekategorien Nominalwerte in CHF 1.4 Mio., Vorjahr CHF 0.0 Mio.), Aktien Ausland (CHF 4.4 Mio., Vorjahr CHF 1.9 Mio.) und Commodities (CHF 244 Mio., Vorjahr CHF 220.7 Mio.) aufgeteilt (Vorjahr zusätzlich CHF-Obligationen CHF 120.5 Mio.).

Werden die Positionen in Optionen nach den in Art. 56a BVV2 festgehaltenen Kriterien berücksichtigt, so bleibt der prozentuale Anteil am Gesamtvermögen in den betreffenden Anlagekategorien, wie in Tabelle 4.2.1 unter der Spalte «Optionen» aufgeführt, unverändert.

Auf Ende 2002 wurden wie im Vorjahr keine Optionen auf Schweizer Aktien, die das Engagement erhöhen, gehalten. Das Exposure der Aktien Schweiz bleibt somit unverändert bei 10.8%. Das in CHF ausgedrückte Exposure der Aktien Ausland erhöht sich um CHF 0.1 Mio. (Vorjahr CHF 0.1 Mio.). Der prozentuale Anteil von 22.3% ändert sich nicht (Vorjahr ebenfalls unveränderter Anteil von 19.8%). Der gesamte Sachwertanteil bleibt unverändert bei 47.4% (Vorjahr unverändert 46.4%).

##### c) Liquiditätsdeckung; Ausweis der physischen Deckung für Derivate, die das Engagement reduzieren

Für die offenen derivativen Positionen per Ende Berichtsjahr nach Art. 56a BVV2 bestand eine volle Deckung.

Die für engagementerhöhende derivative Positionen erforderliche Liquidität belief sich auf CHF 250 Mio. (Vorjahr CHF 343 Mio.), die vorhandene Liquidität betrug CHF 611 Mio. (Vorjahr CHF 918 Mio.). Es waren keine engagementreduzierende derivative Positionen vorhanden (Vorjahr CHF 0.1 Mio.; Aktien Schweiz).

##### d) Gegenparteien

Per 31. Dez. 2002 wurden 34 (Vorjahr 35) offene Derivatpositionen registriert. Davon bestand für die Pensionskasse Stadt Zürich wie im Vorjahr bei allen Positionen ein positiver Anspruch (Gegenparteiisiko). 33 (Vorjahr 31) Kontrakte waren standardisiert und an einer offiziellen Terminbörse kotiert. Der gesamte Wiederbeschaffungswert des einzigen (Vorjahr 4) nicht an einer offiziellen Terminbörse gehandelten Kontraktes betrug per Ende 2002 CHF 0.1 Mio. (Vorjahr CHF 0.2 Mio.).

#### 4.2.3 Anlagen beim Arbeitgeber

Die PKZH unterhielt am 31. Dezember 2002 folgende Guthaben gegenüber der Stadt Zürich (die Prozentzahlen beziehen sich auf das Gesamtvermögen):

	2002		2001	
	Mio. CHF	in %	Mio. CHF	in %
Annuitäten	827.0	8.2	860.0	7.8
Kontokorrent	39.1	0.4	177.0	1.6
<b>Total</b>	<b>866.1</b>	<b>8.6</b>	<b>1'037.0</b>	<b>9.4</b>

Das Annuitäten-Guthaben beinhaltet bereits eine vierprozentige Zinskomponente. Der Zins für die Kontokorrentanlagen wird entsprechend dem LIBOR drei Monate verzinst. Aufgrund der von der Schweizerischen Nationalbank publizierten Tageswerte ergab sich für das Jahr 2002 ein Durchschnitt von 1.17% (Vorjahreszinssatz gemäss Dreimonatssatz des CHF-Eurogeldmarktes 2.9%).

#### 4.2.4 Wertschriftenausleihe

Über die Berichtsperiode der Wertschriftenausleihe, die sich vom 1. Januar 2002 bis 31. Dezember 2002 erstreckt, wurden Einnahmen von insgesamt CHF 1.2 Mio. (Vorjahr CHF 1.6 Mio.) erzielt, was 0.12‰ (Vorjahr 0.15‰) vom durchschnittlichen Gesamtvermögen bzw. 0.18‰ (Vorjahr 0.17‰) vom durchschnittlichen Wertschriftenvermögen ausmacht.

Das Ausleihen von Wertschriften wird ausschliesslich durch die zentrale Depotbank (Global Custodian) betrieben. Sie hat sich dabei an das von der Anlagekommission im Januar 1995 beschlossene und 1997 revidierte Subkonzept für die Wertschriftenausleihe zu halten. Dieses Subkonzept regelt vor allem die Sicherstellung, die Gewährleistung der Freiheit der externen Vermögensverwalter sowie die Berichterstattungspflicht der Depotbank.

	31. Dezember 2002	31. Dezember 2001
Securities Lending		
<u>Ausgeliehene Titel</u> , in Mio. CHF	472.0	437.0
<u>Ausleihbare Titel</u> , in Mio. CHF	6'576.0	7'385.0
<u>Ausgeliehene Titel</u> in % der ausleihbaren Titel	7.2	5.9

#### 4.2.5 Performance

Das gesamte Anlagevermögen der PKZH ist während der Berichtsperiode um CHF 933 Mio. (Vorjahr CHF 1.003 Mio.) auf CHF 10.047 Mrd. (Vorjahr CHF 10.980 Mrd.) gesunken. Diese Wertverminderung setzt sich zusammen aus dem aktuarischen Netto-Mittelabfluss von CHF 217 Mio. (Vorjahr CHF 366 Mio.) sowie aus der Wertveränderung des Anlagevermögens, beinhaltend Kursveränderungen und Erträge, von CHF -716 Mio. (Vorjahr CHF -639 Mio.).

Die Wertveränderung der Anlagen entspricht einer Performance von -6.6% (Vorjahr -5.4%). Die theoretische Vergleichsrendite lag bei -7.5% (Vorjahr -5.5%). Ihre Berechnung erfolgt aufgrund der Börsenindizes, die entsprechend der Anlagestrategie gewichtet werden (inklusive Währungsabsicherung).