



Michael Joss (links)  
und Sarah Hruby,  
Taucher und Taucherin bei  
der Wasserschutzpolizei  
der Stadt Zürich

## Vermögensanlagen

### Überprüfung und Umsetzung der Anlagestrategie

Im März 2003 beschloss der Stiftungsrat, an der gewählten langfristigen Anlagestrategie grundsätzlich festzuhalten. Dies obwohl sich die Risikofähigkeit der Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH) aufgrund der Verluste auf den Aktienmärkten reduziert hatte. Der schrittweise Aufbau der Sachwertanlagen sollte somit fortgesetzt werden.

Für den Fall, dass der Deckungsgrad unter 115% sinkt, war aber vorgesehen, die Umsetzung der Strategie vorübergehend zu stoppen bzw. den Sachwertanteil zu reduzieren. Erfreulicherweise wurde dies nicht nötig: Ab April 2003 legten sämtliche Aktienmärkte deutlich an Wert zu; entsprechend verbesserte sich auch die Risikofähigkeit der PKZH.

Im Laufe des Berichtsjahres wurden vier Umsetzungsschritte hin zur aktuellen Anlagestrategie vorgenommen. Dabei sind vor allem die ausländischen Aktien zu Lasten der CHF-Nominalwerte und der Aktien Schweiz aufgestockt worden.

Damit – und auch aufgrund der stark gestiegenen Aktienkurse – nähert sich die Ist-Allokation per 31. Dezember 2003 bereits weitgehend der Allokation gemäss Anlagestrategie an.

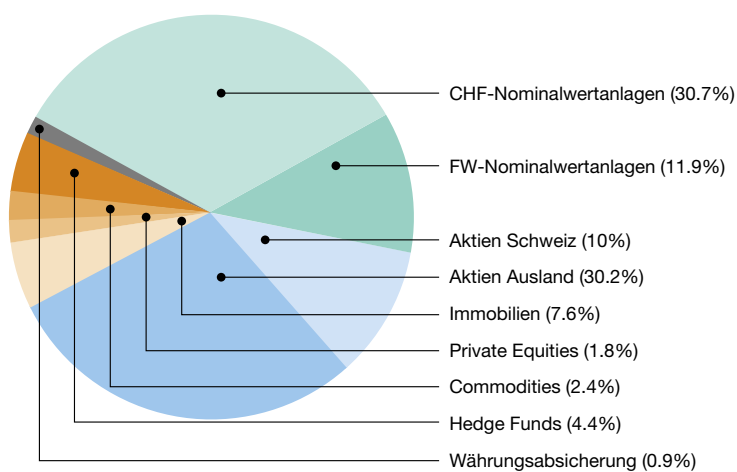
## Vergleich Anlagestrategie zur effektiven Vermögensaufteilung Ende 2003

	Anlagestrategie in %	Portfolio 31.12.2003 in %
<b>Nominalwertanlagen</b>	<b>37.5</b>	<b>42.7</b>
CHF-Nominalwertanlagen	25.0	30.7
FW-Nominalwertanlagen <sup>1)</sup>	12.5	11.9
<b>Sachwertanlagen</b>	<b>62.5</b>	<b>56.2</b>
Aktien	40.0	40.2
– Aktien Schweiz	8.0	10.0
– Aktien Ausland <sup>2)</sup>	32.0	30.2
Immobilien <sup>1)</sup>	10.0	7.6
Private Equities	5.0	1.8
Commodities <sup>2)</sup>	2.5	2.4
Hedge Funds <sup>1)</sup>	5.0	4.4
<b>Währungsabsicherung<sup>3)</sup></b>	<b>–</b>	<b>0.9</b>
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

<sup>1)</sup> Soweit die Anlagekategorie in US-Dollar, Japanischen Yen oder Britischen Pfund angelegt ist, wird das entsprechende Währungsrisiko gegenüber dem Schweizer Franken zu 100% abgesichert.

<sup>2)</sup> Soweit die Anlagekategorie in US-Dollar, Japanischen Yen oder Britischen Pfund angelegt ist, wird das entsprechende Währungsrisiko gegenüber dem Schweizer Franken zu 50% abgesichert.

<sup>3)</sup> Summe der aufgelaufenen noch nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung.



Eine wesentliche Abweichung von der Zielallokation besteht noch bei Immobilien und vor allem bei den Private Equities (Anlagen in nicht-börsenkotierte Unternehmen).

Im Bereich Private Equities erfordert die Umsetzung mehrere Jahre, da diese nicht nur nach Regionen, Unternehmensstadien und Bran-

chen, sondern auch nach dem Zeitpunkt der Investitionen zu diversifizieren sind.

Bei den Immobilien ist die Verfügbarkeit von qualitativ gut verwalteten indirekten Investitionsvehikeln in der Schweiz begrenzt, weshalb der Aufbau auch hier noch einige Zeit erfordern dürfte.

### Laufende Überwachung von Vermögen und Anlagetätigkeit

Die Anlagekommission beurteilt nach jedem Quartal den Stand des Vermögens und die Qualität der Portfoliomanager. Sie stützt sich dabei auf umfassende Unterlagen der Zentralen Depotstelle und auf einen von der ständigen Beratungsfirma erstellten Controllingbericht. Aufgrund des asymmetrischen Risikoprofils, verbunden mit dem unsicheren und sehr tiefen Ertragspotenzial, liquidierte die PKZH Anfang März 2003 die Gesamtheit der japanischen Obligationen. Die Gelder wurden in den CHF-Geldmarkt investiert. 2003 sind drei neue Wertschriftenmandate vergeben worden (Aktien Emerging Markets, inflationsgeschützte Obligationen Welt und Aktien Japan). Gekündigt wurden ein passives Aktienmandat Japan, ein aktives Aktienmandat Emerging Markets sowie – aus Restrukturierungsgründen – ein Mandat Aktien Schweiz.

Im Berichtsjahr wurden Beteiligungen an sechs neuen Private-Equity-Partnerships mit einem Investitionsvolumen von gegen CHF 90 Mio. beschlossen.

Im Laufe des Jahres 2003 konnte die PKZH Anteilscheine an der Turidomus-Immobilienstiftung im Wert von rund CHF 209 Mio. zeichnen. Damit wurde die angestrebte Höhe der Beteiligung von CHF 400 Mio. (siehe Geschäftsbericht 2002, Seite 17) noch nicht erreicht.

Im Berichtsjahr sind die strategischen Benchmarks für die Kategorien Hedge Funds, Private Equities und Immobilien angepasst worden. Damit wurde man der Anforderung gerecht, dass Differenzen zwischen der Rendite des Gesamtportfolios und der Rendite des Anlagestrategie-Benchmarks durch Entscheidungen der Anlagekommission und/oder der Manager erklärt werden können.

Rasant zum Ziel:  
Bootsführer Walter Aschwanden  
bringt das Tauchteam zum  
Einsatzort im unteren Seebecken.





Permanentes Ärgernis:  
Immer wieder muss der See von  
Dingen befreit werden, die da  
einfach nicht hinein gehören.

Neue Entwicklungen, im Bereich SRI (Socially Responsible Investments) und Corporate Governance veranlassten die Anlagekommission zur Überarbeitung des «Teilkonzeptes Anlagestrategie». Ende September 2003 wurde die Revision des entsprechenden Kapitels der Anlagestrategie durch den Stiftungsrat verabschiedet.

Seit Januar 2004 übt die PKZH über die «Ethos Services AG» ihre Stimmrechte an den Generalversammlungen der 100 grössten Schweizer Firmen systematisch und nach klaren Richtlinien aus. Diese «Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte» wurden durch die Ethos Anlagestiftung erarbeitet. Ihr Ziel ist eine verbesserte Corporate-Governance-Praxis, welche sich am Prinzip der nachhaltigen Entwicklung orientiert.

Im Herbst befasste sich die Anlagekommission weiter mit der Revision des Anlagekonzeptes. Ausschlag dazu gaben zum einen die neue Rechtsform der PKZH, zum anderen verschiedene neue Erkenntnisse im Anlagebereich.

Das angepasste «Teilkonzept Anlageorganisation» wurde durch die Anlagekommission im Oktober 2003 verabschiedet und durch den Stiftungsrat am 15. Januar 2004 genehmigt.

Die Verabschiedung des revidierten «Teilkonzeptes Anlagestrategie» – die Anlagepolitik der PKZH erfährt keine materiellen Veränderungen – ist auf Frühjahr 2004 geplant.

Am 11. Dezember 2003 genehmigte die Anlagekommission das Umsetzungskonzept für Immobilienanlagen. Dieses legt fest, wie die Immobilienanlagen auf Regionen und Anlageinstrumente aufgeteilt werden sollen, wie die Zuständigkeiten geregelt sind und wie die Überwachung sichergestellt wird.

### Mandate und Beteiligungen Ende 2003

Aktive Manager können 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 34 ab.

	aktiv verwaltet		passiv verwaltet		Total	
	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF	Anzahl	Mio. CHF
CHF-Nominalwertanlagen	1	165.2	2	1'707.9	3	1'873.0
Obligationen und Geldmarkt CHF	1	165.2	2	1'707.9	3	1'873.0
FW-Nominalwertanlagen	1	197.8	3	1'109.9	4	1'307.7
Obligationen und Geldmarkt FW	1	197.8	3	1'109.9	4	1'307.7
Aktien Schweiz	2	237.9	2	856.0	4	1'093.9
Grosse Gesellschaften	2	237.9	1	660.0	3	897.9
Kleine und mittlere Gesellschaften	–	–	1	196.0	1	196.0
Aktien Ausland	6	953.1	4	2'363.0	10	3'316.1
Europa	–	–	1	804.7	1	804.7
Nordamerika	2	333.3	1	1'416.3	3	1'749.6
Japan	1	153.8	1	83.8	2	237.6
Pazifischer Raum	1	118.4	–	–	1	118.4
Emerging Markets	2	347.6	–	–	2	347.6
Welt SRI <sup>1)</sup>	–	–	1	58.2	1	58.2
<b>Total Aktien und Nominalwerte</b>	<b>10</b>	<b>1'554.0</b>	<b>11</b>	<b>6'036.8</b>	<b>21</b>	<b>7'590.8</b>
Immobilien <sup>2)</sup>	14	837.7	–	–	14	837.7
Immobilien Inland	9	537.2	–	–	9	537.2
Immobilien Ausland	5	300.5	–	–	5	300.5
Nichttraditionelle Anlagen	39	676.9	1	262.7	40	939.6
Private Equities <sup>3)</sup>	32	196.8	–	–	32	196.8
Commodities	–	–	1	262.7	1	262.7
Hedge Funds	7	480.1	–	–	7	480.1
<b>Total Anlagekategorien Immobilien und nichttraditionelle Anlagen</b>	<b>53</b>	<b>1'514.5</b>	<b>1</b>	<b>262.7</b>	<b>54</b>	<b>1'777.2</b>
<b>Währungsabsicherung <sup>4)</sup></b>	<b>1</b>	<b>58.4</b>	<b>1</b>	<b>39.5</b>	<b>2</b>	<b>97.9</b>
<b>Total Mandate und Beteiligungen</b>	<b>64</b>	<b>3'126.9</b>	<b>13</b>	<b>6'339.0</b>	<b>77</b>	<b>9'465.9</b>
Sonstige Anlagen (u.a. Anlagen bei der Stadt Zürich und Hypotheken)						1'497.4
<b>Total Anlagevermögen <sup>5)</sup></b>						<b>10'963.3</b>

<sup>1)</sup> Socially Responsible Investments

<sup>2)</sup> Vier Mandate zur Bewirtschaftung von börsengehandelten Immobilienfonds und -gesellschaften und zehn Beteiligungen an Immobilienstiftungen und -gesellschaften.

<sup>3)</sup> Bereits investiertes Kapital in einer Beteiligung am Private-Equity-Teilvermögen der Avadis Vorsorgestiftung und 31 Beteiligungen an Private-Equity-Fonds. Die PKZH ist im Rahmen dieser Beteiligungen weitere Investitionsverpflichtungen («Commitments») in Höhe von rund CHF 217.7 Mio. eingegangen, um langfristig die Zielallokation von 5% des Gesamtvermögens zu erreichen.

<sup>4)</sup> Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung per Stichtag 31. Dezember 2003. Das Volumen der beiden Mandate beträgt per Ende Dezember 2003 je CHF 1.28 Mrd.

<sup>5)</sup> Das Gesamtvermögen gemäss Jahresrechnung auf Seite 28 umfasst zusätzlich Debitoren, Rückerstattungsforderungen und aktive Rechnungsabgrenzungen.