



Robert Brändli,  
Museumstechniker im  
Kunsthhaus Zürich

## Vermögensanlagen

### Anlagestrategie

Die Umsetzung der vom Stiftungsrat Anfang 2002 beschlossenen Anlagestrategie wurde Ende 2004 termingemäss abgeschlossen. Mit der schrittweisen Umsetzung über die Jahre 2002 bis 2004 wurde das Risiko, in einem falschen Zeitpunkt zu investieren, gestreut. Im Marktumfeld der letzten drei Jahre erbrachte dieses Vorgehen eine Mehrperformance gegenüber der Anlagestrategie.

Abweichungen von der Zielallokation bestehen allerdings noch bei Immobilien und bei Private Equities (Anlagen in nichtbörsenkotierte Unternehmen). Im Bereich Private Equities erfordert die Umsetzung mehrere Jahre, da diese nicht nur nach Regionen, Unternehmensstadien und Branchen, sondern auch nach dem Zeitpunkt der Investitionen zu diversifizieren sind.

Um den Sachwertanteil dennoch näher an die Vorgabe gemäss Anlagestrategie zu führen, werden vorübergehend 2% aus der Private-Equity-Untergewichtung in Aktien Ausland investiert.

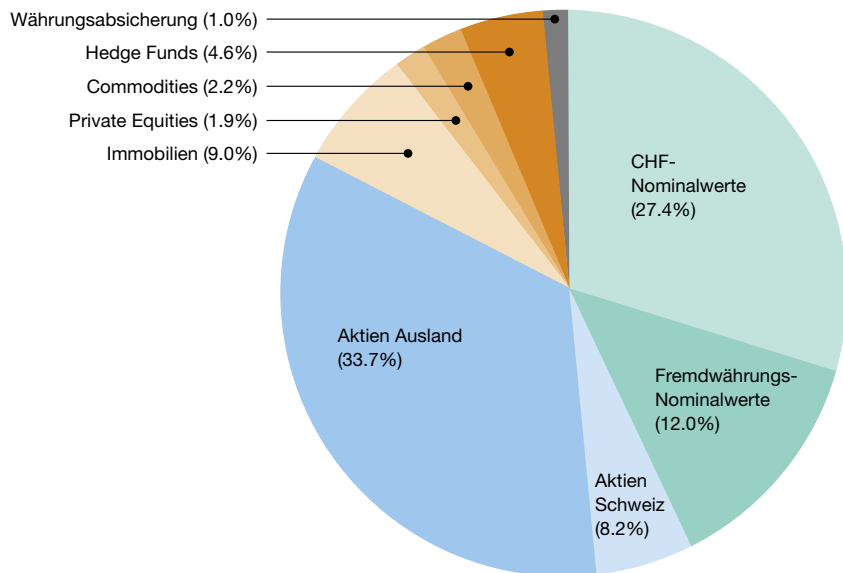
Bei den Immobilien ist die Verfügbarkeit von qualitativ gut verwalteten indirekten Investitionsvehikeln in der Schweiz begrenzt, was die Umsetzung verzögerte. Der Aufbau dieser Anlagekategorie sollte aber doch bis Ende 2005 abgeschlossen werden können.

Vergleich Anlagestrategie zur effektiven Vermögensaufteilung Ende 2004

	Anlagestrategie in %	Portfolio 31.12.2004 in %
<b>Nominalwerte</b>	<b>37.5</b>	<b>39.4</b>
CHF-Nominalwerte	25.0	27.4
Fremdwährungs-Nominalwerte <sup>1)</sup>	12.5	12.0
<b>Sachwerte</b>	<b>62.5</b>	<b>59.6</b>
Aktien	40.0	41.9
– Aktien Schweiz	8.0	8.2
– Aktien Ausland <sup>1)</sup>	32.0	33.7
Immobilien <sup>1)</sup>	10.0	9.0
Private Equities	5.0	1.9
Commodities <sup>1)</sup>	2.5	2.2
Hedge Funds <sup>1)</sup>	5.0	4.6
<b>Währungsabsicherung<sup>2)</sup></b>	<b>–</b>	<b>1.0</b>
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

<sup>1)</sup> Soweit die Anlagekategorie in US-Dollar, Japanischen Yen, Britischen Pfund oder Euro angelegt ist, wird das entsprechende Währungsrisiko gegenüber dem Schweizer Franken ganz oder teilweise abgesichert (für Details siehe Anlagekonzept).  
<sup>2)</sup> Summe der am Stichtag aufgelaufenen, noch nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung.

Vermögensaufteilung, Portfolio 31.12.2004



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.

### Mandate und Beteiligungen

2004 wurden zwei neue Wertschriftenmandate vergeben (Aktien Welt, enhanced indexiert und Immobilien-Wertschriften Europa, passiv). Gekündigt wurde – aus Restrukturierungsgründen – ein CHF-Obligationen-Mandat. Im Bestreben, die Währungsabsicherung aktiver zu gestalten, wurde den zwei bestehenden Währungsmanagern ein breiterer Spielraum zugestanden sowie ein dritter aktiver Währungsmanager mit einem Mandat betraut.

Im Jahr 2004 wurden Beteiligungen an sechs neuen Private Equity Partnerships mit einem Investitionsvolumen von gegen CHF 105 Mio. beschlossen.

Im Lauf des Jahres 2004 konnte die PKZH Anteilscheine an der Turidomus-Immobilienstiftung im Wert von rund CHF 78 Mio. zeichnen.

### Währungsabsicherung

Im April beschloss die Anlagekommission den EUR (neben den bisherigen USD, GBP und JPY) in das strategische Absicherungsprogramm aufzunehmen – dies, um dem aufgrund des hohen Anteils dieser Währung potenziell relativ bedeutenden Risiko Rechnung zu tragen.

### Corporate Governance

Seit Januar 2004 übt die PKZH ihre Stimmrechte an den Generalversammlungen der 100 grössten Schweizer Firmen systematisch und nach klaren Richtlinien aus (siehe auch Geschäftsbericht 2003, Seite 17). Im April 2004 beschloss die Anlagekommission zusätzlich, ihr Engagement in Zusammenarbeit mit anderen Schweizer Pensionskassen auszudehnen und über die «Ethos Services AG» das direkte Gespräch mit Schweizer Firmen zu Themen der Corporate Governance und im Sozial- sowie Umweltbereich zu suchen.

### Anlagekonzept

Seit Herbst 2003 befasste sich die Anlagekommission mit der Revision des Anlagekonzeptes. Ausschlag dazu gaben zum einen die neue Rechtsform der PKZH, zum anderen verschiedene neue Erkenntnisse im Anlagebereich.

Die angepassten Detailkonzepte «Anlageorganisation» und «Anlagestrategie» wurden durch den Stiftungsrat im 1. Halbjahr 2004 genehmigt. Die Zusammenfassung dieser Detailkonzepte, das Anlagekonzept – welches dem Anlagereglement entspricht – ist durch die Anlagekommission Ende 2004 und durch den Stiftungsrat im Februar 2005 verabschiedet worden.



Perfekte Inszenierung:  
Mit Erfahrung und unter fachkundiger  
Anleitung des Künstlers werden die Bilder  
für die Ausstellung von Sigmar Polke ins  
beste Licht gerückt.