



Madeleine Grellet,
Buchbinderin in der
Zentralbibliothek Zürich

Performance

Performance der Märkte

Im Umfeld von historisch tiefen Zinsen und stabilen Unternehmensergebnissen legte die Mehrheit der Aktienmärkte an Wert zu. Die Märkte von Schwellenländern haben sich auch im 2004 äusserst positiv entwickelt, ebenso die asiatischen Märkte. Gut schlossen auch die europäischen Märkte und Nordamerika (FTSE Europa in EUR +13.2%, FTSE Nordamerika in USD +11.6%). Die Schweizer Börse schnitt im internationalen Vergleich relativ schwach ab (SPI +6.9%). Aufgrund der sinkenden Zinsen gewannen die Obligationen an Wert. Dabei entwickelten sich bis zum 3. Quartal besonders die Fremdwährungs-Obligationen positiv, und die Schweizer Obligationen legten im 4. Quartal sehr gut zu. Der Swiss Bond Index Gesamt wuchs im Jahresvergleich um 4.2%.

Die Immobilienanlagen profitierten vom allgemeinen Wirtschaftsaufschwung. Schweizerische Immobilienfonds hatten ein sehr gutes Jahr (gemessen am Rüd Blass Immobilienfonds-Index +6.2%). Noch bessere Renditen erreichten europäische Immobilienwertschriften und die nordamerikanischen REITs.

Commodities entwickelten sich über das vergangene Jahr erfreulich. Insbesondere die Anlagen in Energieträger trugen zur positiven Rendite bei.

Bei den Währungen war das Jahr 2004 erneut durch die Schwäche des USD geprägt. Der CHF wertete sich gegenüber dem USD um 8.1% auf. Auch gegenüber dem EUR, GBP und JPY legte der CHF an Wert zu.

Performance des PKZH-Vermögens

Die PKZH erzielte im Jahr 2004 eine Vermögensrendite von 6.6%. Sie lag damit 0.2 Prozentpunkte unter der theoretischen Vorgabepformance (sogenannte Benchmark-Performance von 6.8%).

Der Grund liegt einerseits in der Übergewichtung von CHF-Nominalwerten – als Folge mangelnder Möglichkeiten, in geeignete Immobilien zu investieren. Weiter liegt das konsolidierte Ergebnis aller Wertschriftenmandate leicht unter der Vorgabe.

Positiv fielen hingegen die guten Leistungen der aktiven Währungs-Overlay-Manager und die Übergewichtung der Emerging-Markets-Aktien ins Gewicht.

Der Pictet-BVG-40-Index (Aktienanteil 40%) erreichte mit 5.3% ein wesentlich schlechteres Ergebnis als die PKZH. Die bessere Performance der PKZH ist hauptsächlich auf die Währungsabsicherung sowie auf die Investitionen in Anlagekategorien, die im Index nicht enthalten sind (z.B. Immobilien), zurückzuführen.

Performance der einzelnen Anlagekategorien (inkl. Währungsabsicherung)¹⁾

	Gewicht Ende 2004 in %	Performance PKZH in %		Performance Benchmark ²⁾ in %		Mehrperformance (PKZH – BM) in %	
		2004	2003	2004	2003	2004	2003
Gesamtvermögen	100.0	6.6	11.2	6.8	11.7	-0.2	-0.5
Anlagekategorien							
CHF-Nominalwerte:							
– Kontokorrent Stadt Zürich, Annuitäten, Hypotheken	12.7	3.5	3.6	–	–	–	–
– Obligationen, Geldmarkt	14.3	3.5	1.2	4.2	2.1	-0.7	-0.9
Fremdwährungs-Nominalwerte							
Aktien Schweiz	8.1	6.8	22.2	6.9	22.1	-0.1	0.2
Aktien Ausland	34.1	9.2	24.8	8.7	23.5	0.5	1.3
Immobilien	8.8	14.1	11.2	12.1	11.7	2.0	-0.5
Private Equities	2.1	-2.6	-17.2	–	–	–	–
Commodities	2.2	11.9	13.4	11.9	13.6	0	-0.2
Hedge Funds	4.6	5.0	9.3	5.5	12.8	-0.5	-3.5
Währungsabsicherung	1.0	–	–	–	–	–	–

¹⁾ Bei diesen Performancezahlen ist der Ertrag der Währungsabsicherung entsprechend der strategischen Währungsabsicherungsregel den einzelnen Anlagekategorien zugeteilt worden. Damit widerspiegelt sich der risikoreduzierende Effekt der Währungsabsicherung in den ausgewiesenen Performancezahlen. In der Betriebsrechnung und im Anhang der Jahresrechnung wird das Ergebnis aus der Währungsabsicherung hingegen separat ausgewiesen. Somit ist ihr Gesamteffekt ersichtlich.

²⁾ Die Benchmark-Performance ist im Allgemeinen die Performance, die erzielt würde, wenn das Vermögen entsprechend der geltenden Anlagestrategie – unter Ausklammerung der Kosten – in Börsenindizes angelegt würde.

Nominalwerte und Aktien

Das Resultat der CHF-Nominalwerte erreichte die Vorgabe vor allem aus zwei Gründen nicht: höhere Bonitätsanforderungen für das PKZH-Portfolio im Vergleich zum Benchmark und Halten von Liquidität aus operativen Gründen. Die Fremdwährungs-Nominalwerte übertrafen hingegen deren Vorgabe, da im Gegensatz zum Benchmark die PKZH aus strategischen Gründen auch in inflationsgeschützten Obligationen investiert war. Im Bereich Aktien Schweiz wurde die Vorgabe knapp egalisiert. Im Bereich Aktien Ausland wurde die Vorgabe übertroffen. Dies vor allem dank der strategischen Übergewichtung von Emerging Markets.

Immobilien

Schweizer, aber vor allem europäische und amerikanische Immobilienanlagen profitierten vom allgemeinen Wirtschaftsaufschwung und erreichten sehr gute Resultate. Die PKZH-Immobilienanlagen rentierten 14.1% und schlugen damit ihren strategischen Benchmark von 12.1%.

Hedge Funds

Der Bereich Hedge Funds erwirtschaftete im Berichtsjahr eine Perfor-

mance von 5%. Er verfehlte damit die Benchmarkvorgabe von 5.5% leicht. Die Minderperformance ist einerseits auf die ungenügende Leistung von drei Hedge-Funds-Managern, aber auch auf die bei Investitionen via Funds of Funds anfallenden Kosten zurückzuführen, die im Index nicht berücksichtigt werden.

Währungsabsicherung

Ein Teil des Währungsrisikos von Fremdwährungs-Nominalwerten, Aktien Ausland, Immobilien Ausland, Commodities und Hedge Funds wird strategisch abgesichert. Der Beitrag dieser Absicherung ist in den Performancezahlen der Anlagekategorien eingerechnet.

Im Berichtsjahr war der Performanceeffekt des Absicherungsprogramms insgesamt positiv. Er betrug 1.7%. Dieser Performancebeitrag kompensierte einen Teil der Währungsverluste, welche auf den in den entsprechenden Währungen investierten Basisanlagen erlitten wurden.

Es ist darauf hinzuweisen, dass mit der strategischen Währungsabsicherung langfristig nicht eine zusätzliche Rendite, sondern eine Senkung des Anlagerisikos angestrebt wird.

Traditionelle Fertigkeiten:
Die Instandhaltung und Restauration wertvoller Bücher vereint die Liebe zu Objekt und Material mit der Pflege eines althergebrachten Handwerks.





Wertvolles bewahren:

Die Schätze des Wissens werden mit viel Aufwand und enormen Engagement erhalten, damit sie auch künftigen Generationen Inspiration vermitteln und Freude bereiten.

Private Equities

Die Performance der Private Equities belief sich im Berichtsjahr auf -2.6% und hat sich somit gegenüber dem Vorjahr (-17.2%) markant verbessert. Die Aussagekraft dieser Renditezahlen ist allerdings in der Aufbau-phase eines Private-Equity-Portfolios, in welcher sich die Anlagen der PKZH mehrheitlich befinden, eingeschränkt. Entsprechend dem langfristigen Anlagehorizont dieser Anlagen kann der Erfolg erst in einigen Jahren zuverlässig beurteilt werden.

Aktive Vermögensverwaltungsmandate

Ende 2004 wurden elf Aktien- und Obligationenmandate sowie zwei Immobilienaktien- bzw. Immobilienfondsmandate und drei Währungsabsicherungsmandate aktiv verwaltet. Von diesen 16 Mandaten übertrafen im Berichtsjahr die Hälfte die Index-Performance. Gesamthaft war der Performancebeitrag aller aktiven Mandate im Berichtsjahr aber leicht negativ.

Die Anlagekommission begann sich Ende 2004 grundsätzlich mit neuen Erkenntnissen zur Umsetzung des aktiven Managements zu befassen. Sie wird im Laufe des Jahres 2005 diese Thematik weiter verfolgen und alternative Ansätze prüfen.

Jährliche Durchschnittsrendite

Seit 1993 liegt die jährliche Rendite auf dem Gesamtvermögen bei 7.2% . 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). Die Performance ist somit trotz den schlechten Anlagejahren 2001 und 2002 um 1.1 Prozentpunkte höher als die langjährig erwartete Durchschnittsrendite von 6.1% .