

Dorothea Strauss,  
Direktorin und Kuratorin im Haus Konstruktiv  
im alten EWZ-Unterwerk an der  
Selnastrasse in Zürich

## Vermögensanlagen

### Umsetzung der Anlagestrategie

Die Vermögensallokation entspricht weitgehend der Anlagestrategie. Die einzige grössere Abweichung besteht bei den Private Equities. In diesem Bereich erfordert der Aufbau mehrere Jahre, da nicht nur nach Unternehmensstadien und Branchen, sondern auch nach dem Zeitpunkt der Investitionen zu diversifizieren ist.

Die Übergewichtung der Hedge Funds wurde im 2005 im Rahmen der «Fokussierung des Einsatzes des aktiven Portfoliomanagements» beschlossen. Die Anlagekommission kam damals zum Schluss, das via traditionelle aktive Mandate eingegangene aktive Risiko zu reduzieren und im Gegenzug das aktive Risiko in den Hedge Funds zu erhöhen.

Diese Übergewichtung erfolgte nicht auf strategischer Basis, sondern innerhalb der gewährten Strategiebandbreiten von 3 bis 8%. Die Überprüfung dieses Schrittes wird im 2007 vorgenommen.

Vor allem aufgrund der ausserordentlich hohen Performance der ausländischen Immobilienwertschriften (37.4%) stieg der Immobilien-Anteil über die angestrebten 10% an, weshalb die Anlagekommission im November 2006 beschloss, ein passives Mandat für «Immobilienwertschriften Europa» um CHF 70 Mio. abzubauen. Im Rahmen eines strategischen Rebalancings wurde ebenfalls im November die Aktienquote wieder näher an die Zielallokation zurückgeführt und rund CHF 450 Mio. aus verschiedenen Aktienmandaten zu Gunsten von Obligationenmandaten und Liquidität abgebaut.

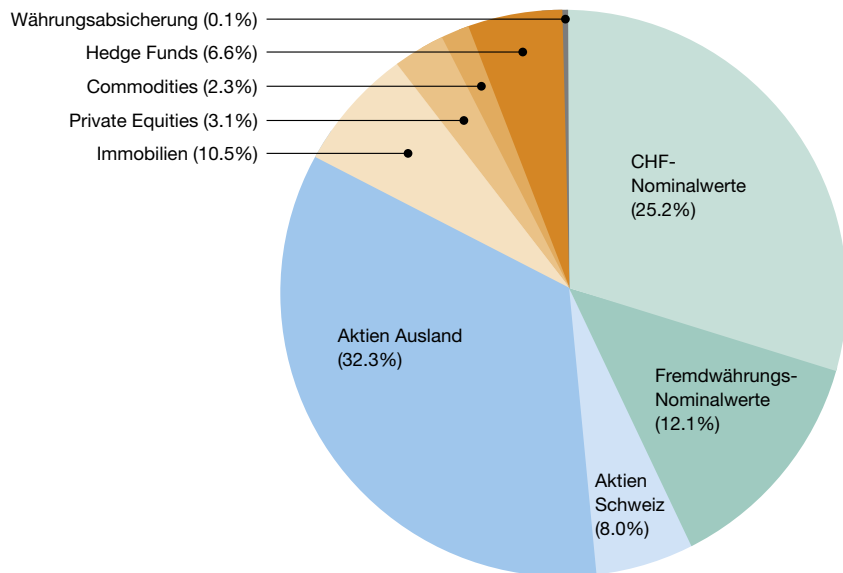
Vergleich Anlagestrategie zur effektiven Vermögensaufteilung Ende 2006

	Anlagestrategie in %	Portfolio 31.12.2006 in %
<b>Nominalwerte</b>	<b>37.5</b>	<b>37.3</b>
CHF-Nominalwerte	25.0	25.2
Fremdwährungs-Nominalwerte <sup>1)</sup>	12.5	12.1
<b>Sachwerte</b>	<b>62.5</b>	<b>62.6</b>
Aktien	40.0	40.3
– Aktien Schweiz	8.0	8.0
– Aktien Ausland <sup>1)</sup>	32.0	32.3
Immobilien <sup>1)</sup>	10.0	10.5
Private Equities	5.0	3.1
Commodities <sup>1)</sup>	2.5	2.3
Hedge Funds <sup>1)</sup>	5.0	6.6
<b>Währungsabsicherung<sup>2)</sup></b>	<b>–</b>	<b>0.1</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 aufgelaufenen, nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus der Währungsabsicherung.

Vermögensaufteilung, Portfolio 31.12.2006



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 allgemeinen Beratungsfirma erstellten Controllingbericht.



#### Begegnung mit Kunst:

Die Vermittlung von Kunst als Plattform für freiheitliches Denken beinhaltet auch die intensive Auseinandersetzung mit Künstlern und Verantwortlichen – wie hier mit Hans Ulrich Schweitzer, Präsident der Stiftung für konstruktive und konkrete Kunst.

#### Anlageorganisation

Anfang 2006 beschloss die Anlagekommission, einen Immobilienausschuss zu bilden. Dieses Fachgremium soll die Geschäfte im Immobilienbereich vorberaten und über einen externen Berater zusätzliches Know-how in die Anlagekommission einbringen.

Im März beschloss der Stiftungsrat auf Antrag der Anlagekommission die Ernennung von Dr. Michael Theurillat als neues beratendes Mitglied der Anlagekommission. Er ersetzt Prof. Dr. Martin Janssen, der die Anlagekommission der PKZH seit 1991 begleitete und nun nach rund 15 Jahren als beratendes Mitglied zurücktrat. Er war massgebend am Auf- und Ausbau der in den Grundlängen noch heute geltenden Anlagestrategie und Anlageorganisation beteiligt.

Intensiv befasste sich die Anlagekommission im Berichtsjahr mit den Anlagesegmenten «Hedge Funds» und «Commodities», um so die Grundlagen für die Überprüfung der Umsetzung dieser Anlageklassen im 2007 zu legen. Im Bereich «Private Equities» verabschiedete die Anlagekommission den revidierten Vertrag mit dem langjährigen Berater. Pflichtenheft, Abläufe und

Entschädigungsstruktur wurden den aktuellen Anforderungen angepasst. Die Anlagekommission beschloss zudem, für Nordamerika künftig einen spezialisierten Berater einzusetzen. Das Selektionsverfahren konnte 2006 noch nicht abgeschlossen werden.

#### Mandate und Beteiligungen

Im Laufe des Jahres wurde ein Mandat «Aktien Japan, aktiv» neu vergeben und ein bisheriges aufgehoben. Aufgrund der markant geänderten Zins-situation beschloss die Anlagekommission im Mai, die JPY-Obligationen entsprechend der Anlagestrategie wieder in das bestehende Nominalwert-Fremdwährungsmandat zu integrieren. Teilweise zu Lasten dieses rein passiven Mandates wurde ferner im Juli ein Mandat «Obligationen-Welt, enhanced indexiert» neu vergeben. Die Anlagekommission kam im Mai auch zur Erkenntnis, dass der JPY substantiell unterbewertet ist. Die AK erachtete dies als Sondersituation, die durch eine asymmetrische Risikoverteilung gekennzeichnet ist. Sie beschloss deshalb, die JPY-Absicherung auf 1/3 zu reduzieren, um so von der zu erwartenden Aufwertung stärker profitieren zu können.

Im Jahr 2006 wurden Beteiligungen an fünf neuen Private Equity Partnerships mit einem geplanten Investitionsvolumen von rund CHF 150 Mio. beschlossen. Damit konnte die Private-Equity-Quote etwas näher an den strategischen Anteil (5%) geführt werden. Im Immobilienbereich wurden im Laufe des Jahres weitere Anteilscheine in der Höhe von insgesamt rund CHF 85 Mio. bei den Immobilien-Stiftungen Turidomus und Testina gezeichnet.

#### Corporate Governance

Seit 2004 übt die PKZH ihre Stimmrechte an den Generalversammlungen der 100 grössten Schweizer Firmen systematisch aufgrund der Empfehlungen der «Ethos Services AG» aus. Deren Analysen basieren auf den klaren Richtlinien der Ethos Stiftung. Im Rahmen eines «Engagement-Pools» sucht die PKZH zudem in Zusammenarbeit mit anderen

Schweizer Pensionskassen über die «Ethos Services AG» das direkte Gespräch mit Schweizer Firmen zu Themen der Corporate Governance sowie im Sozial- und Umweltbereich. Angegangen wurde dabei im Berichtsjahr unter anderem das Thema «Lohnpolitik für Führungsinstanzen». Diese Gespräche werden 2007 fortgesetzt.

Ende 2005 schloss sich die PKZH der Stiftung «Verhaltenskodex in der beruflichen Vorsorge» an. Zum Nutzen der Versicherten soll damit das Vorsorgevermögen noch stärker vor allfälligen Eigeninteressen der mit der Verwaltung und mit der Beratung betrauten internen und externen Personen geschützt werden. Die Umsetzung des Verhaltenskodex in der PKZH erfolgte Anfang 2006. Die Einhaltung der Vorschriften wird durch die Kontrollstelle überprüft und in einem separaten Bericht rapportiert.

Respekt und Sorgfalt:  
Kunstwerke sind wertvolles Kulturgut.  
Das erfordert einen äusserst sorgfältigen Umgang mit Bildern und Installationen – vor, während und auch beim Einpacken nach der Ausstellung.

