



Philipp Waller,
Architekturmodellbauer bei IMMO Stadt Zürich,
gibt seine Begeisterung an diesem vielseitigen Beruf
gerne an die nächste Generation weiter

Vermögensanlagen

Neues Anlagereglement

Der Stiftungsrat der PKZH verabschiedete am 16. September 2008 ein neues Anlagereglement. Dieses legt die Ziele und Grundsätze sowie die Durchführung und Überwachung der Vermögensanlage fest.

Die enthaltenen Kernpunkte von Anlageorganisation und Anlagestrategie wurden zudem in entsprechenden Konzepten im Detail ausgearbeitet: Die Anlageorganisation, welche das Organisationsreglement für den Anlagebereich konkretisiert und die organisatorische Umsetzung der Anlagestrategie detailliert beschreibt, wurde durch den Stiftungsrat am 6. November 2008 genehmigt. Bereits am 27. Juni 2008 wurde die revidierte Anlagestrategie gutgeheissen und in Kraft gesetzt.

Die Anlagen der PKZH basieren auf folgenden Grundsätzen:

- Abstimmung der Anlagen auf die Situation der PKZH
- Ökonomisch abgestützte Risiko-Ertragsersparungen
- Breite Diversifikation über Anlagekategorien
- Indexierung als Standard-Umsetzungsvariante
- Aktive Umsetzung nur in speziellen Anlagensegmenten.

Die Grundsätze der Anlagestrategie der PKZH haben sich inhaltlich nicht verändert.

Materiell wurden in der neuen Anlagestrategie im Wesentlichen folgende Änderungen vorgenommen:

- Anpassungen innerhalb der strategischen Allokation (Details siehe Seite 15)
- Leicht modifizierte Rendite- und Risiko-Erwartungen

- Erhöhung der Ziel-Wertschwankungsreserve von 20 auf 24%
- Überwachung des Liquiditätsrisikos anhand eines definierten Liquiditätsmasses
- Definition der Massnahmen bei nicht voll geöffneter Wertschwankungsreserve, insbesondere Definition einer risikoärmeren Anlagestrategie für den Fall, dass der Deckungsgrad während längerer Zeit unterhalb 115% verharrt
- Erhöhung der Fremdwährungsabsicherung und Definition einer strategischen Währungsallokation anstelle von strategischen Absicherungsraten.

Das neue Anlagereglement steht im Internet auf der Website der PKZH www.pkzh.ch zum Download bereit.

Umsetzung der neuen Anlagestrategie

Die neue Zielallokation sollte ab 1. September 2008 schrittweise umgesetzt werden und die wesentlichen Schritte Ende 2008 abgeschlossen sein.

Die Ereignisse an den Finanzmärkten bewirkten allerdings, dass Anfang Oktober Schritte eingeleitet werden mussten, um auf die «risikoärmere Anlagestrategie» zu wechseln und den Sachwertanteil auf 40% zu re-

duzieren. Dies beinhaltete insbesondere die Reduktion der strategischen Aktienquote von 40 auf rund 20% und den Verkauf der Rohstoff-Anlagen (Commodities). Da die Anlagekommission aufgrund des gesunkenen Deckungsgrades bereits vorgängig darauf verzichtet hatte, die Aktienquote mittels Rebalancing jeweils auf die strategischen Vorgaben aufzustocken, belief sich die Aktienquote beim Wechsel auf die risikoärmere Anlagestrategie nur noch auf rund 34%.

Ende Jahr entsprach die Aufteilung des Vermögens weitgehend den neuen Vorgaben.

Sobald die Aktienkurse wieder nachhaltig steigen, ist ein schrittweiser Wiederaufbau der Sachwertquote geplant. Dieser erfolgt – abhängig vom Deckungsgrad – mindestens im Gleichschritt mit der steigenden Risikofähigkeit. Spätestens ab einem Deckungsgrad von 115% soll wieder die ordentliche Anlagestrategie gelten. Mit dem schrittweisen Vorgehen werden einerseits die Risiken aus allfälligen weiteren Börsenturbulenzen limitiert, und andererseits wird ermöglicht, dass die PKZH vom zu erwartenden Aufschwung stärker profitieren kann.

Abstraktes sicht- und greifbar machen: Architekturmodelle verschaffen den Betrachtern einen realitätsnahen Eindruck künftiger Bauten. Massstabgerecht nach den Vorgaben der Pläne konstruiert, werden sie in unterschiedlichsten Materialien möglichst natur- und detailgetreu gefertigt.



Vergleich Anlagestrategie zur effektiven Vermögensaufteilung Ende 2008

	Anlagestrategie 2004 in % gültig bis 26.6.2008	Anlagestrategie 2008 in %		Portfolio 31.12.2008 in %
		ordentliche ab 27.6.2008	risikoärmere ab 9.10.2008	
Nominalwerte	37.5	34.0	60.0	61.0
CHF-Nominalwerte	25.0	19.0	35.0	34.0
Währungsabsicherung ¹⁾	–	–	–	3.4
Fremdwährungs (FW)-Nominalwerte	12.5	15.0	25.0	23.6
– Fremdwährungs-Obligationen	12.5	10.0	20.0	19.4
– Inflationsgeschützte FW-Obligationen	²⁾	5.0	5.0	4.2
Sachwerte	62.5	66.0	40.0	39.0
Immobilien	10.0	11.5	9.5	9.1
– Immobilien Schweiz	³⁾	7.0	7.0	7.3
– Immobilien Ausland	³⁾	4.5	2.5	1.8
Aktien	40.0	40.0	20.5	19.6
– Aktien Schweiz	8.0	6.0	3.5	3.7
– Aktien Ausland	32.0	34.0	17.0	15.9
Private Equities	5.0	5.0	5.0	4.6
Commodities	2.5	2.5	0	0
Hedge Funds	5.0	7.0	5.0	5.7
Total	100.0	100.0	100.0	100.0

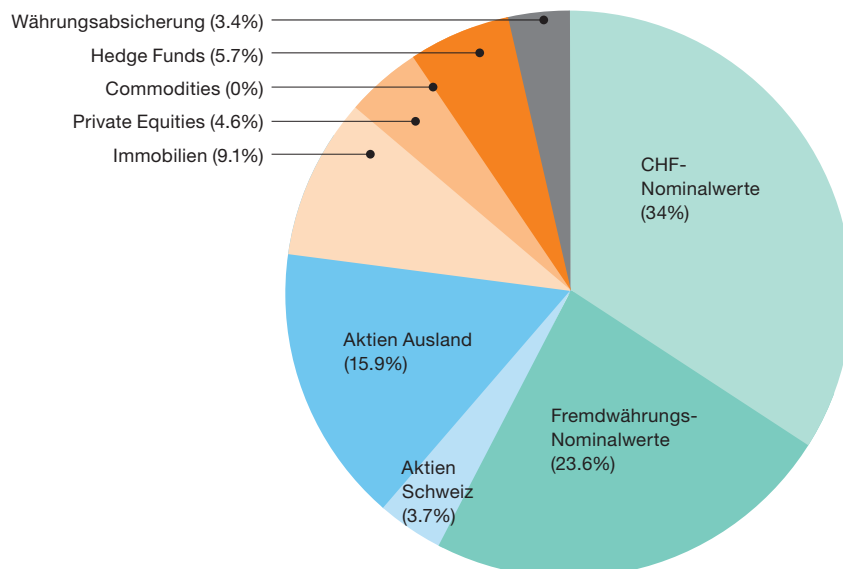
¹⁾ Summe der aufgelaufenen nicht realisierten Gewinne und Verluste aus der Währungsabsicherung.

Das Währungsengagement der PKZH wird separat gesteuert. Dabei wird das aus der strategischen Allokation der Anlagekategorien resultierende Fremdwährungs-Engagement durch systematische Verkäufe von Fremdwährungen (u.a. USD, EUR, GBP und JPY) zugunsten CHF auf die gewünschten, strategischen Währungspositionen verringert.

²⁾ Bei der Strategie 2004 in den Fremdwährungs-Obligationen enthalten.

³⁾ Bei der Strategie 2004 nur als Gesamtposition vorgegeben.

Vermögensaufteilung, Portfolio 31.12.2008



Laufende Überwachung von Vermögen und Anlagetätigkeit

Die Anlagekommission beurteilt nach jedem Quartal den Stand des Vermögens und die Qualität der Portfolio-Manager. Sie stützt sich dabei auf umfassende Unterlagen der zentralen Depotstelle und auf einen von der allgemeinen Beratungsfirma erstellten Controllingbericht.

Nachhaltigkeitspolitik / Ausübung von Aktionärsrechten

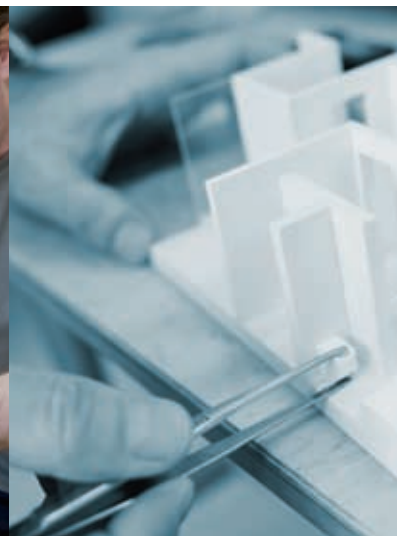
Im neuen Anlagereglement wurde auch die Nachhaltigkeitspolitik der PKZH überarbeitet. Bereits seit 2004 übt die PKZH ihre Stimmrechte an den Generalversammlungen der 100 grössten Schweizer Firmen aufgrund der Empfehlungen der «Ethos Services AG» systematisch aus. Deren Analysen basieren auf den Richtlinien der Ethos-Stiftung. Im Rahmen des «Ethos-Engagement-Pools» sucht die PKZH zudem in Zusammenarbeit mit anderen Schweizer Pensionskassen das Gespräch mit Schweizer Firmen zu Themen der Corporate Governance und im Sozial- und Umweltbereich.

Im Berichtsjahr 2008 wurden dabei u.a. die Themen «Vergütungspolitik», «Organisation und Funktionsweise der Generalversammlungen», «Zusammensetzung des Prüfungsausschusses», «Umwelt- und Sozialreporting» und «Klimawandel-Reporting» angegangen bzw. weitergeführt.

Im September beschloss die Anlagekommission, einen Vorstoss von Ethos zum Thema «Einführung der Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht» zu unterstützen. Entsprechende Statutenänderungsanträge wurden für die Generalversammlungen 2009 von UBS, CS, Nestlé, Novartis und ABB eingereicht. Ausser bei Novartis wurden die Konsultativabstimmungen bei allen Gesellschaften durch den Verwaltungsrat selber auf die Traktandenlisten gesetzt, weshalb Ethos die Statutenänderungsanträge bei diesen Gesellschaften vor der Generalversammlung zurückzog.

Neu soll die Stimmrechtsausübung und das Engagement auch auf das Ausland ausgedehnt werden. Die Umsetzung dieser Vorgabe ist in Vorbereitung. Neu prüft die PKZH zudem den Ausschluss von Unternehmen, wenn diese internationale soziale, ökologische oder Governance-Standards in grober Weise verletzen.

Kreativität und handwerkliches Geschick: Die 4-jährige Lehre setzt gute schulische Leistungen im Rechnen, Zeichnen und Werkunterricht voraus. Geschicklichkeit, Form- und Farbensinn, Vorstellungsvermögen sowie das Gefühl für Materialien sind weitere Voraussetzungen, um diesen vielseitigen, gestalterischen Beruf zu erlernen.





Mit Liebe zum Detail: Veredelt mit Farben, Stoff, Streu- und pflanzlichen Materialien sowie mit Figuren und Accessoires en Miniature erhalten die Modelle ihren letzten Schliff. Mit Ideenreichtum, Ausdauer und einer ruhigen Hand entstehen so Schritt für Schritt kleine architektonische Kunstwerke.

Anlageorganisation

Mit der Verabschiedung des Anlage-reglements 2008 und den dazu gehörenden Konzepten Anlagestrategie und Anlageorganisation wurden die organisatorischen Grundlagen für die Verwaltung des PKZH-Vermögens den neuen Erkenntnissen und Anforderungen angepasst (siehe auch Seite 13).

Im Laufe des Jahres nahm die Anlagekommission weitere organisatorische Veränderungen im Anlagebereich vor.

So wurde im Januar ein neues Portfoliomanager-Umsetzungskonzept in Kraft gesetzt. Dieses legt das Vorgehen und die Verantwortlichkeiten bei der Selektion, Überwachung und Entlassung von Portfoliomanagern klar fest.

Im Private-Equity-Bereich wurde im Januar das Mandat des USA-Beraters auf Asien und Australien ausgeweitet.

Im März beschloss die Anlagekommission, die Währungsabsicherung vollständig zu passivieren. Sie war zum Schluss gekommen, dass einerseits das Managerrisiko aktiver Währungsmandate aufgrund der umfangreichen Mandatsvolumen sehr hoch ist. Andererseits ging sie davon aus, dass Hedge Funds geeignetere Strukturen aufweisen, um erfolgreich aktive Währungsrisiken einzugehen. Ende September genehmigte die Anlagekommission das revidierte Umsetzungskonzept für Immobilienanlagen. Wesentliche Änderungen sind die Ausweitung auf die Regionen Asien und Pazifik und die Berücksichtigung von Infrastrukturanlagen bei den Auslandsinvestitionen.

Mandate und Beteiligungen

Im vierten Quartal 2008 wurden im Zusammenhang mit dem Wechsel zur risikoärmeren Anlagestrategie ein Aktienmandat gekündigt und zwei Obligationenmandate neu vergeben. Aufgrund personeller Veränderungen beim bisherigen Manager wurde zudem das Mandat «Immobilienfonds Schweiz» neu ausgeschrieben.

Im Immobilienbereich konnten im Laufe des Jahres weitere Anteilscheine in der Höhe von insgesamt rund CHF 35 Mio. bei den Immobilien-Stiftungen Turidomus und Pensimo gezeichnet werden. Um CHF 60 Mio. aufgestockt wurde ferner das Mandat Immobilienfonds Schweiz.

Im Auslandbereich wurden Anteile von rund CHF 9 Mio. der Stiftung Testina C veräussert und die entsprechenden Mittel über die bestehenden Immobilienwertschriften-Mandate kostengünstiger angelegt.

Im Jahr 2008 wurden Beteiligungen an 13 weiteren Private-Equity-Partnerships mit einem geplanten Investitionsvolumen von rund CHF 220 Mio. beschlossen.

Bei den Hedge Funds wurde im Frühjahr ein taktisches Rebalancing durchgeführt. Damit wurden die übergewichteten Module «Market Neutral» und «Directional Equity» reduziert und das erheblich untergewichtete Modul «Market Timing» aufgestockt. Dies mit der Überlegung, dass die deutlich erhöhte Volatilität an den internationalen Finanzmärkten ein gutes Umfeld für Macro Funds und CTAs bieten dürfte. Aufgrund grosser Veränderungen im Investment-Team wurde ein Market-Timing-Fund-of-Hedge-Funds per Ende September 2008 gekündigt und ein neuer Manager gewählt.

Vom Betrugsfall Madoff waren die Hedge-Funds-Anlagen der PKZH erfreulicherweise nicht direkt betroffen. Allerdings wurde ein Fund-of-Hedge-Funds gekündigt, nachdem bekannt geworden war, dass der betreffende Manager über ein anderes seiner Anlagevehikel bei Madoff investiert war. Im Mai beschloss die Anlagekommission, die Umsetzung der Anlagen in Commodities neu zu regeln. Einerseits sollte der massgebende Index besser an die Bedürfnisse der PKZH angepasst werden, und andererseits hätte die Replikation des Indexes nicht mehr über einen Fonds, sondern über drei kostengünstigere Swap-Lösungen erfolgen sollen. Die Umsetzung der Swap-Lösungen wurde jedoch aufgrund des Wechsels zur risikoärmeren Anlagestrategie im Oktober sistiert.