



Kurt Imhof,  
trägt als Bus-Chauffeur der regionalen Verkehrs-  
betriebe Baden-Wettingen eine hohe Verantwortung  
für die Sicherheit seiner Passagiere.

## Vermögensanlagen

### Anlagestrategie

Das Anlagereglement der PKZH beinhaltet eine strategische Absicherungsstrategie, um das Sanierungsrisiko möglichst klein zu halten. Bei Unterschreiten des Deckungsgrades von 115% wird schrittweise von der ambitionierten langfristigen auf die risikoärmere Anlagestrategie übergegangen. Sobald es die Risikofähigkeit der PKZH wieder erlaubt, wird schrittweise zur langfristigen Anlagestrategie zurückgekehrt.

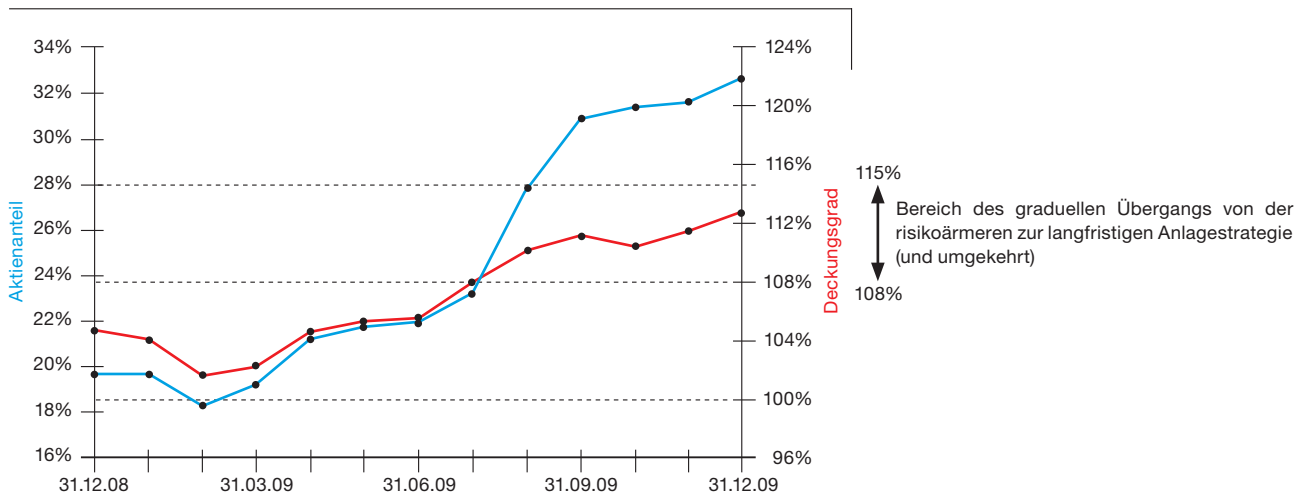
Aufgrund der äusserst negativen Entwicklung der Finanzmärkte wurde dieser Übergang zur risikoärmeren Anlagestrategie im 2008 zum ersten Mal vollzogen und im Oktober 2008 die Aktienquote schrittweise auf 20% gesenkt.

Die Anlagekommission befasste sich im ersten Halbjahr 2009 intensiv damit, wie die im Reglement festgelegte Rückkehr zur langfristigen Anlagestrategie konkret umgesetzt werden soll. Es wurde ein strikt regelbasierter Prozess zur dynamischen Steuerung der Aktien- und Obligationenquote in Abhängigkeit des Deckungsgrades definiert. Dieser sogenannte «Asset-Allocation-Overlay-Prozess» sieht bei einem Deckungsgrad zwischen 108% und 115% einen schrittweisen Aufbau bzw. Abbau der Aktienquote vor. Parallel dazu erfolgt ein Ab- bzw. Aufbau der Obligationenquote. Die Umsetzung dieser schrittweisen Umschichtung erfolgt aus Kostengründen mittels Derivaten.

Da im August 2009 der Deckungsgrad und somit die Risikofähigkeit die notwendige Höhe erreicht hatte, wurde in diesem Monat begonnen, mit Hilfe dieses neuen Prozesses die Aktienquote wieder aufzubauen. Per Ende Dezember lag sie bei 32.6%.

Mit dem gewählten schrittweisen Vorgehen konnten einerseits die Risiken aus allfälligen weiteren Börsenturbulenzen minimiert werden, und andererseits wurde sichergestellt, dass die PKZH im Rahmen ihrer Risikofähigkeit vom zu erwartenden Aufschwung der Finanzmärkte profitiert.

### Aktienquote in Abhängigkeit des Deckungsgrades



Weiterbildung als Pflichtfach:  
Das Fahrpersonal der RVBW ist verpflichtet, regelmässig an Weiterbildungen teilzunehmen. Neben Fahrzeugkunde, Verkehrssicherheit und Ökologie stehen auch Themen wie die Kommunikation im Umgang mit unzufriedenen oder gar aggressiven Fahrgästen auf dem Programm. Das hilft, gefährliche Situationen im Fahrbetrieb vorbeugend zu entschärfen.



## Vergleich Anlagestrategie zur effektiven Vermögensaufteilung Ende 2009

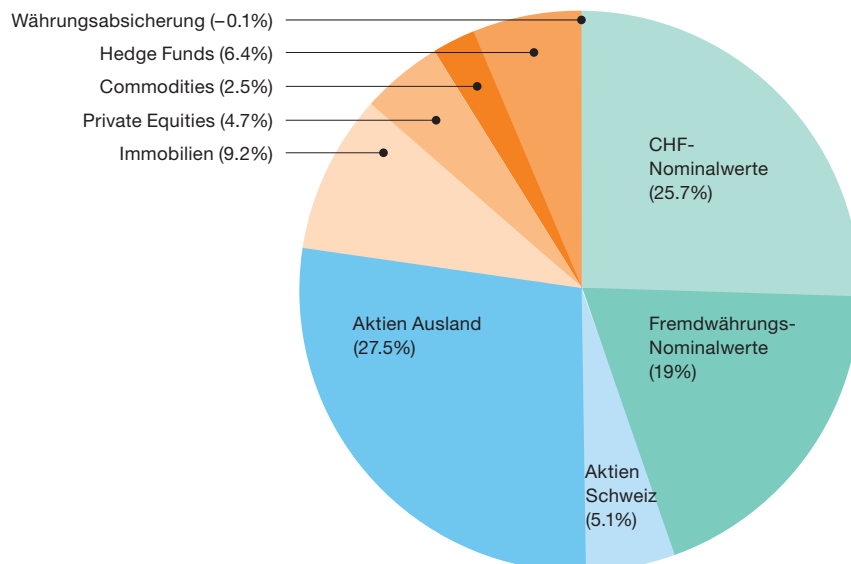
	Anlagestrategie in %		Portfolio 31.12.2009 in %
	risikoärmere	langfristige	
<b>Nominalwerte</b>	<b>60.0</b>	<b>34.0</b>	<b>44.6</b>
CHF-Nominalwerte <sup>1)</sup>	35.0	19.0	25.7
Währungsabsicherung <sup>2)</sup>	–	–	–0.1
Fremdwährungs(FW)-Nominalwerte	25.0	15.0	19.0
– Fremdwährungs-Obligationen <sup>1)</sup>	20.0	10.0	12.9
– Inflationsgeschützte FW-Obligationen	5.0	5.0	6.1
<b>Sachwerte</b>	<b>40.0</b>	<b>66.0</b>	<b>55.4</b>
Immobilien	9.5	11.5	9.2
– Immobilien Schweiz	7.0	7.0	7.4
– Immobilien Ausland	2.5	4.5	1.8
Aktien	20.5	40.0	32.6
– Aktien Schweiz <sup>1)</sup>	3.5	6.0	5.1
– Aktien Ausland <sup>1)</sup>	17.0	34.0	27.5
Private Equities	5.0	5.0	4.7
Commodities	0	2.5	2.5
Hedge Funds	5.0	7.0	6.4
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Währungsallokation</b>			
CHF	90.0	85.0	88.2
Nicht abgesicherte Fremdwährungen	10.0	15.0	11.8

1) Inklusive Exposition aus dem Asset-Allocation-Overlay-Programm.

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

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

## Vermögensaufteilung, Portfolio 31.12.2009



### Laufende Überwachung von Vermögen und Anlagetätigkeit

Die Anlagekommission beurteilt regelmässig die Entwicklung des Vermögens und die Qualität der Portfoliomanager. Sie stützt sich dabei auf umfassende Unterlagen des Global Custodians und auf einen von der Allgemeinen Anlageberatung erstellten Controllingbericht.

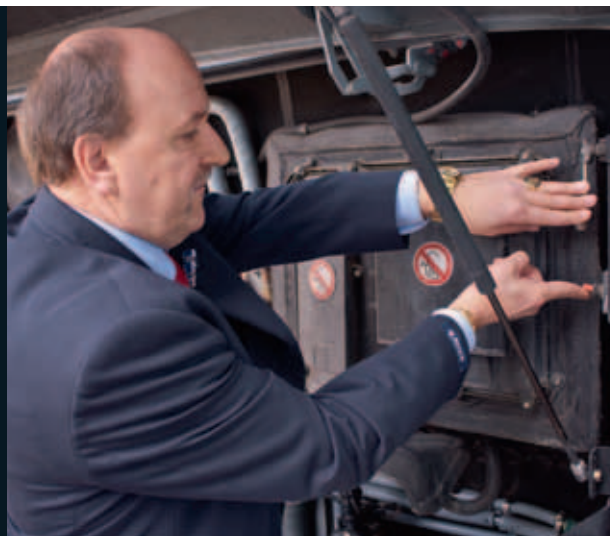
### Nachhaltigkeitspolitik / Ausübung von Aktionärsrechten

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» suchte die PKZH zudem zusammen mit anderen Schweizer Pensionskassen das Gespräch mit börsenkotierten Schweizer Firmen zu Themen der Corporate Governance und im Sozial- und Umweltbereich. Im 2009 wurden u.a. die Themen «Vergütungen der Führungsinstanzen», «Zusammensetzung und Funktionsweise des Verwaltungsrates»,

«Verhaltenskodizes» und «Berichterstattung über die Strategie der Unternehmen angesichts des Klimawandels» behandelt.

Als langfristiger Investor verfolgt die PKZH das Ziel, die Aktionärsrechte zu stärken und generell die Corporate Governance der Unternehmen zu verbessern. Die im Herbst 2008 von Ethos eingereichten Aktionärsanträge zur Einführung der Konsultativabstimmung über den Managementvergütungs-Bericht bei ABB, CS, Nestlé, UBS und Novartis waren fast überall erfolgreich. Die vier erstgenannten Unternehmen liessen im Frühjahr 2009 ihre Generalversammlungen konsultativ über den Vergütungsbericht abstimmen. Bei ihnen konnte Ethos den Antrag zurückziehen. Einzig Novartis ging nicht auf das Aktionärsanliegen ein und empfahl, den Aktionärsantrag abzulehnen. Allerdings stimmten 31 Prozent der Novartis-Aktionäre für den Ethos-Antrag.

Technik will beherrscht sein:  
Moderne Busse werden mit Video überwacht und verfügen über eine ganze Reihe technischer Sicherheitsvorrichtungen wie Feuerlöscher, Notöffnungssysteme und manuelle Starthilfen am Motor. Damit diese Einrichtungen im Notfall ihre Aufgaben erfüllen, müssen die Chauffeure bei allen Modellen wissen, wie man damit umgeht.





Gesundheit schafft Sicherheit:

Gute Seh- und Hörfähigkeiten, intakte Reflexe, ein gesunder Gleichgewichtssinn sowie normale Blutdruck- und Kreislaufwerte der Chauffeure sind ganz wesentliche Faktoren für die Sicherheit der Passagiere. Bis zum Alter von 50 Jahren wird die Fahrtauglichkeit alle 5 Jahre, bei älteren Lenkern sogar alle 3 Jahre durch Ärzte getestet.

### Anlageorganisation

Der Schweizerische Pensionskassenverband ASIP ([www.asip.ch](http://www.asip.ch)) verabschiedete im 2008 eine Charta, die für alle Mitglieder verbindliche Loyalitäts- und Integritätsrichtlinien beinhaltet. Hauptpfeiler der Charta sind die treuhänderischen Pflichten von Pensionskassenverantwortlichen, ihr Verzicht auf jegliche Art von Extra-Entschädigung, das Verbot von Front- und Parallel-Running sowie die Offenlegung von Interessenkonflikten. Jedes ASIP-Mitglied – und somit auch die PKZH – ist verpflichtet, für die Einhaltung der Charta geeignete Massnahmen zu treffen.

Die PKZH hat die ASIP-Charta per 1. Januar 2009 umgesetzt. Die neuen Richtlinien haben für die Anlageverantwortlichen und Anlageberater der PKZH zu keinen Veränderungen geführt. Die Loyalitätsbestimmungen der PKZH genügten in diesem Bereich bereits dem neuen Standard. Neu gelten die Loyalitätsvorschriften aber für alle Mitarbeitenden und den gesamten Stiftungsrat der PKZH. Der Stiftungsrat und die Mitarbeitenden der Geschäftsstelle wurden entsprechend geschult.

### Mandate und Beteiligungen

Im Bereich der traditionellen Anlagen erfolgten diverse Umstrukturierungen, um von der aussergewöhnlichen Marktsituation im Frühling 2009 mit sehr hohen Kreditaufschlägen und Deflationserwartungen zu profitieren.

Im Sommer wurden CHF 150 Mio. in Unternehmensanleihen sowie CHF 250 Mio. in inflationsgeschützte Fremdwährungs-Anleihen investiert. Im Rahmen der Rückkehr zur langfristigen Anlagestrategie wurde ein Obligationenmandat aufgelöst und eines reduziert.

Aufgrund schlechter Performance wurde im Herbst ein aktives Aktienmandat im Bereich Emerging Markets beendet. Ein zweites Mandat wurde reduziert, da es zu gross geworden war. Die zurückgezogenen Mittel wurden im November in ein passives Value-Mandat und im Dezember in einen aktiven Emerging-Markets-Fonds überführt.

#### *Immobilien*

Das revidierte Immobilienkonzept weitet unter anderem die regionale Ausrichtung von Immobilien Ausland auf Asien aus. In der Folge sind im Juli die beiden aktiven Mandate Europa und USA aufgelöst und im August durch ein passives, weltweites Immobilien-Mandat ersetzt worden. Im Frühling wurde die Beteiligung an der Zürcher Freilager AG verkauft. Im Herbst wurde ein temporäres Aufbaumandat mit Schweizer Immobilienfonds mit dem ordentlichen Mandat zusammengeführt. Zudem erfolgten drei Investitionen von total CHF 71.7 Mio. in eine zusätzliche Immobilien-Anlagestiftung, die den Schweizer Markt abdeckt. Die Anlagekommission hat Ende Oktober entschieden, innerhalb von Immobilien Ausland keine Investitionen im Bereich Infrastrukturanlagen zu tätigen.

#### *Private Equity*

Im Bereich Private Equity wurden im 2009 Commitments in der Höhe von knapp CHF 140 Mio. abgegeben. Im Juni sind zudem aufgrund der hohen Kreditaufschläge CHF 100 Mio. in einen Fonds investiert worden, der gesicherte Bank-Darlehen an Untenehmen aufkauft. Dieses Mandat wurde der Kategorie Private Equity zugewiesen, da es sich um nicht börsen gehandelte Darlehen handelt und das Investitionsvehikel während seiner Laufzeit illiquid ist.

#### *Hedge Funds*

Bei den Hedge Funds erfolgte im Sommer ein Rebalancing der drei bestehenden Module. Dabei ist das Modul «Directional Equity» zu Lasten des weniger liquiden Moduls «Market Neutral» aufgebaut worden. Ins Modul «Market Timing» wurde im August ein dritter Fund-of-Funds aufgenommen, nachdem im Dezember letzten

Jahres ein Mandat aufgelöst worden war. Im Modul «Directional Equity» wurde ein Mandat aufgrund unbefriedigender Performance gekündigt. Der freigewordene Betrag wurde in einen neuen Fund-of-Funds investiert. Im November beschloss die Anlagekommission, die bestehende Hedge Fund-Quote im 1. Quartal 2010 zu Lasten von Fremdwährungs-Nominalwerten von 6 auf 7% zu erhöhen.

#### *Commodities*

Zu Jahresbeginn war die PKZH nicht in Commodities investiert. Im Rahmen der schrittweisen Rückkehr zur langfristigen Anlagestrategie wurde im Juli 2009 entschieden, Commodities wieder auf die langfristige Quote von 2.5% aufzubauen. Damit soll das PKZH-Portfolio besser gegen Inflation geschützt werden. In der zweiten Jahreshälfte sind deshalb insgesamt CHF 300 Mio. via zwei Swaps in Commodities investiert worden.

#### *Währungen*

Im Bereich Währungen beschloss die Anlagekommission im März 2009, das Absicherungsvolumen des EUR zu reduzieren. Dieses Vorgehen erfolgte auf dem Hintergrund der Aussage der Schweizerischen Nationalbank, dass sie eine weitere Aufwertung des Frankens gegenüber dem EUR verhindern würde. Ende Dezember wurde wieder zur strategischen Absicherungsquote zurückgekehrt.