

Geschäftsjahr 2007/2008 der PKE Pensionskasse Energie

## PKE trotz den Stürmen an den Finanzmärkten

Die PKE Pensionskasse Energie erzielte im Geschäftsjahr vom 1. April 2007 bis 31. März 2008 eine vergleichsweise überdurchschnittliche Rendite. Die konsequente Umsetzung der Anlagestrategie wirkte sich auch in einem schwierigen Marktumfeld positiv aus.



Kurt Baumgartner, Verwaltungsratspräsident

Bis Mitte 2007 setzte sich der Trend der guten Börsenjahre fort, und die Finanzmärkte entwickelten sich erfreulich. Ab Herbst traten dann Störungen auf, die sich schliesslich zur bekannten Subprime-Krise entwickelten. Dies hatte zur Folge, dass die Renditen bei allen Pensionskassen stark zurückgingen.

In diesem schwierigen Umfeld konnte sich die PKE Pensionskasse Energie gut halten. Sie erreichte per Ende Dezember 2007, bezogen auf das Kalenderjahr 2007, eine Anlagerendite von 7,06%. Im Vergleich dazu erzielten Schweizer Pensionskassen, die über ein Vermögen von mehr als einer Milliarde Franken verfügen, im Jahr 2007 eine durchschnittliche Rendite von 2,54%, wie der Pensionskassen-Index der Credit Suisse zeigt. Der Schweizerische Pensionskassenverband ASIP gibt in seiner Vergleichsstudie eine durchschnittliche Jahresperformance von 1,8% für die teilnehmenden Kassen bekannt.

### Subprime-Krise drückt auf Renditen

Im ersten Quartal 2008 verstärkte sich die negative Entwicklung an den Finanzmärkten und zog auch die Anlageresultate der PKE nach unten. Bezogen auf das Geschäftsjahr 2007/2008, das am 31. März endete, sank die Anlagerendite deshalb auf -2,2% (Vorjahr 7,3%). Der Deckungsgrad reduzierte sich in der Folge auf 116,60% (Vorjahr 125,11%).

Anfang 2007 war die Hoffnung vielerorts gross, dass sich auf den Finanzanlagen erneut gute Renditen mit geringem Risiko erwirtschaften lassen. Nach den letzten fünf guten Anlagejahren forderten gewisse Fachspezialisten und Medien, die Pensionskassen sollten ihre Anlagestrategie offensiver gestalten. Damit seien höhere Erträge möglich, mit denen die Kassen ihre Leistungen weiter verbessern könnten. Doch es kam anders: Die Subprime-Problematik hat die Finanzmärkte in eine

Krise gerissen, von der sie sich bis heute nicht erholt haben. Die Stimmung drehte rasch, und ein scharfer Rückgang der Anlagerenditen ist die Folge. Die Diskussionen über die Verteilung von Überschüssen und über Leistungsverbesserungen werden heute jedenfalls weitaus realistischer geführt als im Frühjahr 2007.

### Leistungsverbesserungen erfordern ausreichend freie Mittel

Bei den überobligatorischen Leistungen kann die Pensionskasse frei über Leistungsverbesserungen entscheiden. Der Gesetzgeber verpflichtet die Kassen lediglich, auf den obligatorischen Hinterlassenen- und Invalidenrenten die Teuerung auszugleichen. Leistungsverbesserungen wie nicht vorgeschriebene Teuerungszulagen sind allerdings nur dann mög-

Fortsetzung auf Seite 2

### Die PKE Pensionskasse Energie auf einen Blick

	2007/2008	2006/2007
Anzahl der angeschlossenen Unternehmen	168	167
Anzahl der aktiven Versicherten	10060	9870
Anzahl der Rentner	6122	6024
	Mio. CHF	Mio. CHF
Reglementarische Leistungen	216,6	215,3
Total Vorsorgekapital	4525,7	4383,6
Vermögensanlage	5247,0	5480,6
Deckungsgrad	116,60%	125,11%
Performance	-2,2%	7,3%

Fortsetzung von Seite 1

lich, wenn die Pensionskasse über genügend freie Mittel verfügt. Vorher müssen die versicherungstechnischen Rückstellungen gebil-



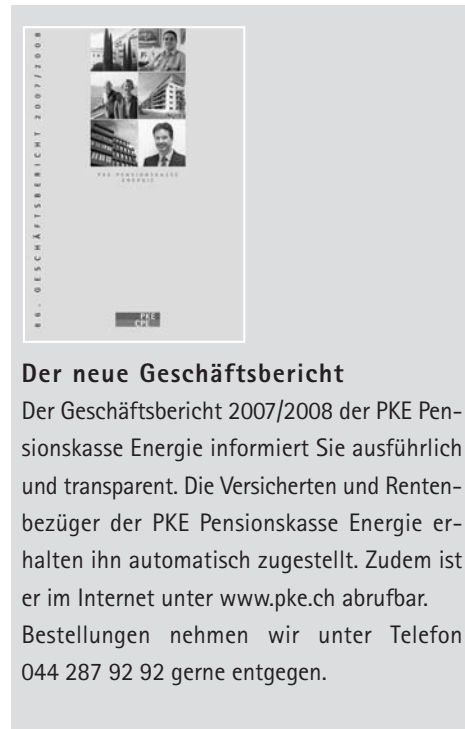
Clivia Koch, Vorsitzende der Geschäftsleitung

det und die vorgegebene Zielgrösse der Wertschwankungsreserve erreicht sein.

### Neue Anlagestrategie

Die PKE hat ihre Anlagestrategie auf der Basis einer sogenannten Asset- $\&$ -Liability-Studie überarbeitet und auf den 1. Oktober 2007 umgesetzt. Die neue Anlagestrategie weist eine nur geringfügig reduzierte erwartete Rendite bei deutlich reduziertem Risiko auf (vgl. dazu «Die Anlagestrategie als Basis des Erfolgs», PKEExklusiv Nov. 2007). Damit konnte die PKE Rendite und Risiko gegenüber der bisherigen Strategie optimieren.

Die 87. ordentliche Delegiertenversammlung findet am 19. September 2008 in Locarno statt.



### Der neue Geschäftsbericht

Der Geschäftsbericht 2007/2008 der PKE Pensionskasse Energie informiert Sie ausführlich und transparent. Die Versicherten und Rentenbezüger der PKE Pensionskasse Energie erhalten ihn automatisch zugestellt. Zudem ist er im Internet unter [www.pke.ch](http://www.pke.ch) abrufbar. Bestellungen nehmen wir unter Telefon 044 287 92 92 gerne entgegen.

## Disziplin und Transparenz – die halbe Miete im Vermögensmanagement

Die viel zitierte Kristallkugel hat die PKE noch nicht gefunden. Dennoch ist es ihr in den vergangenen Jahren immer wieder gelungen, gute Anlageresultate zu erzielen. Verschiedene Faktoren spielten dabei eine wichtige Rolle.

■ ■ Im Zeitraum von 2000 bis 2007 betrug die durchschnittlich erzielte Portfoliorendite rund 5,95% p.a. Die Benchmark zeigte während derselben Periode eine durchschnittliche Rendite von rund 3,05% p.a. Dies bedeutet, dass die PKE die Benchmark durchschnittlich um fast 3 Prozentpunkte pro Jahr übertroffen hat.

### Rendite und Risiko

Grundsätzlich geht eine höhere Rendite mit einem höheren Risiko einher. Diesem Umstand kann sich auch die PKE nicht vollständig entziehen. Die Volatilität, also die durchschnittliche Schwankung der Rendite, wird

häufig zur Messung des Risikos berücksichtigt. Sie zeigt, dass das Risiko des PKE-Portfolios mit rund 7,90% p.a. über demjenigen der Benchmark lag (rund 7,20% p.a.). Ob das höhere Risiko unseres Portfolios mit der höheren Rendite genügend entschädigt wurde, kann jedoch nicht allein aufgrund der Volatilität bestimmt werden.

Um festzustellen, ob die höhere Rendite mit einem zu hohen Risiko einhergeht, werden die Risiken des Portfolios und der Benchmark «gleichgesetzt» (Modigliani-Modigliani-Ratio). Dabei zeigt sich, dass das PKE-Portfolio risikoadjustiert gegenüber der Benchmark eine

Mehrendite von rund 2,50% p.a. erzielte. Das höhere Risiko hat sich für die PKE also gelohnt.

### Robuste Rendite in guten und schlechten Zeiten

Im Zeitraum 2000–2007 war die Marktentwicklung geprägt von einer positiven (2004–2007) und einer negativen (2001–2003) Phase. Es mag erstaunen, dass die Portfoliorendite unabhängig von der Marktentwicklung verhältnismässig robust war. Ein Blick auf die einzelnen Monate der Jahre 2000–2007 zeigt, dass die Benchmark in 67 von 96 Monaten

(71% aller Fälle) übertroffen werden konnte. Selbst während der 38 Monate negativer Marktentwicklung wurde die Benchmark in 25 Monaten (65% der Fälle) übertroffen.

**Erfolgsfaktoren aus Sicht der PKE**

Im Wesentlichen bilden drei Faktoren die Basis zum Erfolg: umfassendes Management des Vermögens, Disziplin und Transparenz bzw. Governance.

Das Vermögensmanagement erfolgt bei der PKE umfassend, also «aus einer Hand». Damit kann eine verfeinerte Risikobudgetierung betreffend die Anlageklassen, die Marktsegmente sowie die Einzelpositionen vorgenommen werden. Je nach Marktsituation kann beispielsweise in der Anlageklasse Aktien bewusst ein höheres Risiko eingegangen werden, das wiederum durch ein geringeres Risiko bei den Obligationen CHF abgeschwächt wird. Auf diese Weise versucht die PKE, ihr Renditeziel ausgewogener zu erreichen. Allerdings können auch wir uns den immer wieder auftretenden Phasen negativer Marktentwicklungen nicht gänzlich entziehen.

Ein diszipliniertes Vorgehen bei der Umsetzung von Anlagestrategie und -taktik stellt sicher, dass das Portfolio Management in konsequenter Weise erfolgt. Analyseresultate und Marktprognosen dürfen nicht negiert werden, nur weil keine Sicherheit zum tatsächlichen Eintreffen der Prognosen besteht. Folgerichtige und konsequente Handlungen sind im Portfolio Management deshalb auch dann vorzunehmen, wenn die Prognosen im ersten Moment nicht einzutreffen scheinen. Andernfalls besteht die Gefahr, der Marktentwicklung dauernd hinterherzulaufen.

Transparenz ist die Grundlage bewusster Entscheidungen. Dies gilt nicht nur im Tagesgeschäft, sondern auch auf den verschiedenen Entscheidungsebenen. In diesem Zusammenhang wird heute auch von Governance gesprochen. Die PKE war und ist diesbezüglich

zeitgemäss aufgestellt. Mit der Bildung eines Anlageausschusses und den jüngsten Aktualisierungen der internen Prozesse und Richtlinien ist auch in Zukunft konsequentes, flexibles und transparentes Management der Vermögensanlagen möglich.

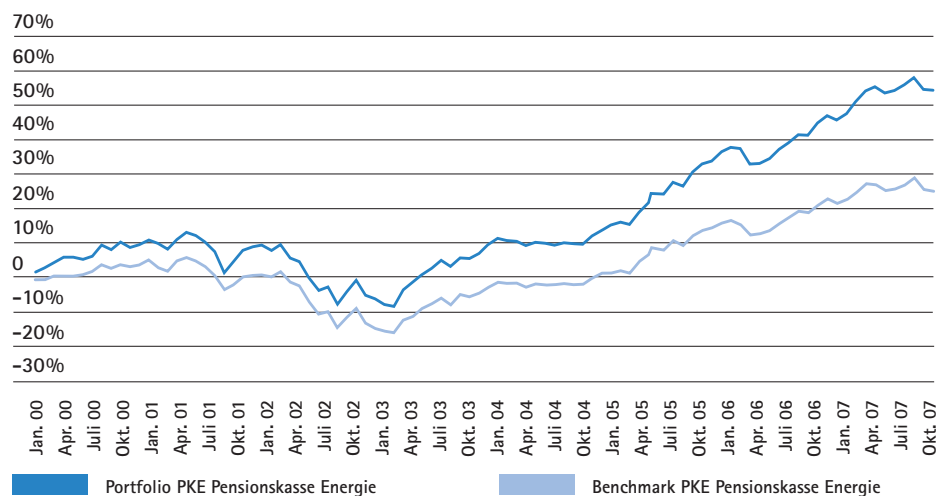
**Die Vergangenheit ist kein Garant für die Zukunft**

Die Anforderungen an das Portfolio Management sind nicht erst seit Ausbruch der Finanzmarktkrise und dem damit einhergehenden wirtschaftlichen Abschwung gestiegen. Die

Marktverhältnisse ändern sich oft sehr rasch und müssen dauernd verfolgt werden. Ob die PKE im Portfolio Management jeweils die richtigen Handlungen vornimmt, zeigt sich immer erst im Nachhinein. Es darf aber festgehalten werden, dass das Portfolio Management in der PKE mit hoher Sorgfalt und in transparenter Weise vorgenommen wird. Mit dem auch für die PKE notwendigen Glück sollten deshalb auch in Zukunft gute Anlageresultate möglich werden.

*Christoph Auckenthaler, Leiter Kapitalanlagen  
Stefan Kühne, Portfolio Manager*

Performance-Analyse 2000–2007



PKE – Performance und Deckungsgrad		
Vorsorgeeinrichtung	Performance	Deckungsgrad
Anlagekompartiment 100 PKE Vorsorgestiftung Energie Benchmark	vom 1.1. bis 30.6.2008 -3,91% -4,50%	am 30.6.2008 ca. 99,3%
Anlagekompartiment 120 PKE Vorsorgestiftung Energie Benchmark	vom 1.1. bis 30.6.2008 -6,56% -9,16%	am 30.6.2008 ca. 115,7%
Genossenschaft PKE Pensionskasse Energie Benchmark	vom 1.1. bis 30.6.2008 -6,63% -9,16%	am 30.6.2008 115,8%

## Freie Sicht auf See und Berge

**In der Überbauung «freiesicht» in Wädenswil entstanden in den letzten zwei Jahren 144 neue Wohnungen. Einblicke in ein anspruchsvolles Immobilienprojekt, das die PKE Pensionskasse Energie erfolgreich realisieren konnte.**

Die Mehrfamilienhäuser der Überbauung «freiesicht» zeichnen sich aus durch eine funktionelle und durchdachte Architektur. Die eleganten Baukörper wirken leicht und transparent. Im Zentrum befindet sich die ursprüngliche Liegenschaft aus dem 18. Jahrhundert – das Bauernhaus mit dem daneben liegenden Waschhaus und der Scheune. Die alten Gebäulichkeiten wurden vollständig renoviert und verleihen der Überbauung einen ganz besonderen Charme.

Der Ausblick aus den einzelnen Wohnungen ist atemberaubend: Er reicht teilweise weit über die Stadt und den Zürichsee hinaus bis in die Glarner Alpen. Die Grundrisse wurden bewusst flexibel gehalten, um den unterschiedlichen Ansprüchen der Mieter gerecht zu werden. Dies widerspiegelt sich in den verschiedenen Wohnungstypen – von der zweistöckigen Loftwohnung über die kleine 3½-Zimmerwohnung bis hin zur grossen Familienwohnung. Cheminéeöfen, Wintergärten, Einbauschränke und sorgfältig gewählte, hochwertige Materialien entsprechen den Wohnbedürfnissen der anspruchsvollen Mieter.

Auch hinsichtlich Wärmeerzeugung hat die PKE zukunftsweisende Wege eingeschlagen und konsequent auf erneuerbare Energien gesetzt. So wurden auf einer Länge von 12,6 Kilometern 42 Erdsonden rund 300 Meter in die Tiefe gebohrt. Die geförderte Erdwärme reicht aus, um die 144 Wohnungen mittels zweier Wärmepumpenanlagen komplett zu beheizen.

Mit einer Gesamtleistung von 455 Kilowatt ist die Anlage die grösste ihrer Art in der Schweiz.

Auf den 1. Juli 2008 wurde die letzte Etappe planmässig fertiggestellt und die einzelnen Wohnungen konnten bezogen werden. Die Nachfrage ist gross, Ende Juni 2008 waren nur noch ganz wenige Wohnungen verfügbar.



**PKE Pensionskasse Energie**  
Telefon 044 287 92 22  
Freigutstrasse 16, 8027 Zürich  
www.pke.ch, Fax 044 287 92 29

**PKE Vorsorgestiftung Energie**  
Telefon 044 287 92 88  
Freigutstrasse 16, 8027 Zürich  
www.pke.ch, Fax 044 287 92 89