



School of
Management and Law

Schweizer Vorsorgeeinrichtungen unter der Nachhaltigkeitslupe

Mit Engagement zum Wandel

**Eine Studie der Abteilung Banking, Finance, In-
surance**

Regina Anhorn

Zur Studie

Ursprünglich war nur ein kurzes Update unserer Umfrage «Verantwortungsbewusstes Investieren» vom August 2020 geplant gewesen. Doch dann wurden wir auf die ermutigenden Initiativen zahlreicher Institutionen in den letzten 18 Monaten aufmerksam. Mehr noch: Aufgrund von entsprechenden Ankündigungen dürfen weitere teilweise wegweisende Aktivitäten erwartet werden.

Dieses vielfältige Gesamtengagement lässt sich unseres Erachtens nicht befriedigend in einer Umfrage erfassen, weshalb wir uns für ein «Umkehrverfahren» entschlossen haben: Wir haben eine Bestandsaufnahme der öffentlich verfügbaren Informationen und Dokumente der analysierten Institutionen vorgenommen und diese dann entsprechend interpretiert. In diesem Zusammenhang haben wir auch den Immobilienbereich spezifisch in Augenschein genommen.

Zu betonen ist die zentrale Rolle der externen Asset Manager: Ein länderübergreifender Vergleich verdeutlicht, dass der Anteil der intern verwalteten Vermögen in der Schweiz wesentlich kleiner ist: Gerade mal 30% der Pensionskassen-Vermögen werden intern verwaltet, während in Holland der vergleichbare Anteil bei über 50% liegt.

Im Klimabereich wird die Zeit, wo sich effektiv noch etwas verändern lässt, bekanntlich knapp. Die vorliegende Studie soll aufzeigen, dass zahlreiche grosse Schweizer Institutionen die Zeit bereits genutzt haben oder klar zu verstehen geben, dass sie diese **jetzt** (weiter) nutzen werden. Deshalb haben wir als Titel der Studie «Mit Engagement zum Wandel» gewählt.

Die wichtigsten Ergebnisse der Analyse werden auf den Seiten 87-93 zusammengefasst.

Winterthur, 1. Oktober 2021

Herausgeber

ZHAW School of Management and Law
Stadthausstrasse 14
Postfach
8401 Winterthur
Schweiz

Abteilung Banking, Finance, Insurance
www.zhaw.ch

Kontakte

Regina Anhorn
regina.anhorn@zhaw.ch
1. Oktober 2021

Copyright © 2021,
ZHAW School of Management and Law

Alle Rechte für den Nachdruck und die
ZHAW School of Management and Law.
Die Weitergabe an Dritte bleibt ausgeschlossen.

Management Summary

Wir haben 30 grosse Vorsorgeinstitutionen mit einem Vermögen von über 500 Milliarden Schweizer Franken auf ihre öffentlich-zugängliche Berichterstattung zur Nachhaltigkeit analysiert und uns dabei auf die Kommunikations-Prinzipien des TCFD abgestützt.

Unsere Fragestellungen können wie folgt beantwortet werden:

Welches Gesamtengagement legen die Institutionen an den Tag? Die Nachhaltigkeitskonzepte der einzelnen Institutionen weichen punkto Detaillierungsgrad sehr stark voneinander ab. Allianzen/Kooperationen spielen eine zentrale Rolle, wobei Climate Action 100+ und Ethos klar im Vordergrund stehen.

Welche Rolle spielen Ausschlusskriterien im In- und Ausland? Bei Schweizer Unternehmen liegt der Fokus auf dem Dialog und kaum auf dem Ausschluss. Die Bandbreite der Ausschlüsse reicht von 22 bis zu 329 Unternehmungen. Das zentrale Thema ist Rüstung und nicht Treibhausgas/Kohle.

Wie werden ESG Kriterien integriert? Für die meisten analysierten Institutionen gehört die Integration von ESG Kriterien zu den treuhänderischen Sorgfaltspflichten, wird im Anlageprozess berücksichtigt, wurde ins Anlagereglement eingebaut und ist Bestandteil des Risikomanagements.

Welche Rolle spielen Stimmrechtsausübung und Engagement? Engagement/Dialog hat zunehmend Bedeutung erlangt. Dabei werden die Kräfte gebündelt, um bei den Unternehmungen mehr zu erreichen. 2021 haben gleich sechs (sehr) grosse PKs mit ihren Nachhaltigkeits- und Engagement Reports wegweisende Transparenz geschaffen. Noch immer investieren aber manche Institutionen zwar vor allem im Ausland, stimmen aber nur in der Schweiz ab, wo dies ja ohnehin obligatorisch ist.

Wurde eine eigenständige Klimastrategie mit konkreten CO2 Messungen implementiert? Fast 60% der untersuchten Institutionen, entsprechend einem Vermögen von über 300 Milliarden CHF, überzeugen mit einer klaren Strategie. Die Warnungen des Weltklimarats IPCC vom August 2021 implizieren, dass dies noch nicht genügt. Für das 2. Halbjahr 2021 haben jedoch weitere drei (sehr) grosse Institutionen mit einem Anlagevolumen von 50 Milliarden CHF proaktive Massnahmen angekündigt.

Welcher Nachhaltigkeitsansatz wird bei den Immobilienanlagen umgesetzt? Im meist aktiv gemanagten Immobiliensegment hatten per Ende 2020 rund zwei Drittel der untersuchten PKs noch keine klare Nachhaltigkeitsstrategie formuliert. 2021 haben auch hier vier Institutionen angekündigt, dass sie eine nachhaltige Immobilienstrategie bereits in die Wege geleitet haben oder zumindest planen.

Welche Rolle spielen Infrastrukturanlagen bei der Dekarbonisierung? Wenige Monate nach Inkrafttreten der neuen Regulierung haben mehrere PKs in der Deutsch- und Westschweiz ihre Kräfte im Bereich Clean Energy gebündelt, mit einem geschätzten Anlagevolumen von über einer Milliarde CHF.

Wie sehen die Finanzkennzahlen unter der Nachhaltigkeitslupe aus? Die Asset Allokation ist wegweisend, nicht nur für die Performance, sondern auch für die Nachhaltigkeitspolitik. Unter den Top-Performern für das Geschäftsjahr 2020 finden sich auch mehrere Vorreiter punkto Nachhaltigkeit.

Welche Institutionen wenden Best Practices Methoden an? Zu den Vorreitern, die gemäss unserer Einschätzung Nachhaltigkeit auf allen Stufen umsetzen und kommunizieren, gehören neun (zehn?) der analysierten Institutionen.

Welche Handlungsvorschläge lassen sich insbesondere für kleinere Institutionen ableiten? Manche Schweizer PKs haben nachhaltige Index-Lösung geschaffen. Hier setzen unsere Handlungsvorschläge für jene Institutionen an, welche noch Nachholbedarf haben. Was die Etablierung einer Nachhaltigkeitspolitik betrifft, so zeigen wir anhand von Beispielen auf, was konkret machbar ist.

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|------------|
| Management Summary | 4 |
| Inhaltsverzeichnis | 5 |
| 1. Einführung | 6 |
| 1.1. Nachhaltige Anlagen in der Schweiz und in der EU | 6 |
| 1.2. Marktumfeld Schweizer Pensionskassen | 7 |
| 2. Studienkonzept | 8 |
| 2.1. Methodisches Vorgehen und Forschungsfragen | 8 |
| 2.2. Anwendung der TCFD Prinzipien zur Berichterstattung | 8 |
| 2.3. Analytierte Vorsorgeeinrichtungen | 10 |
| 3. Gesamtkonzepte zur Nachhaltigkeit | 12 |
| 3.1. Rahmenbedingungen in der Schweiz | 12 |
| 3.2. Individuelle Institutionen | 13 |
| 3.3. Fazit: Gesamtkonzepte zur Nachhaltigkeit | 20 |
| 4. Ausschlusskriterien | 22 |
| 4.1. Generelle Aspekte | 22 |
| 4.2. Individuelle Institutionen | 23 |
| 4.3. Fazit: Ausschlusskriterien | 28 |
| 5. ESG Kriterien / Integration | 30 |
| 5.1. Generelle Aspekte | 30 |
| 5.2. Individuelle Institutionen | 31 |
| 5.3. Fazit: ESG Kriterien / Integration | 38 |
| 6. Stimmrechtsausübung / Engagement | 39 |
| 6.1. Generelle Aspekte | 39 |
| 6.2. Individuelle Institutionen | 41 |
| 6.3. Fazit: Stimmrechtsausübung / Engagement | 46 |
| 7. Klimastrategie | 48 |
| 7.1. Rahmenbedingungen | 48 |
| 7.2. Individuelle Institutionen | 52 |
| 7.3. Fazit: Klimastrategie | 63 |
| 8. Nachhaltigkeitspolitik Immobilien | 66 |
| 8.1. Rahmenbedingungen | 66 |
| 8.2. Individuelle Institutionen | 68 |
| 8.3. Fazit: Nachhaltigkeitspolitik Immobilien | 76 |
| 9. Nachhaltigkeitspolitik Infrastrukturanlagen | 78 |
| 10. Finanzkennzahlen unter der Nachhaltigkeitslupe | 83 |
| 11. Beantwortung der zentralen Fragestellungen & Handlungsempfehlungen | 87 |
| 11.1. Beantwortung der zentralen Fragestellungen | 87 |
| 11.2. Handlungsempfehlungen | 93 |
| Literaturverzeichnis | 97 |
| Glossar, Abbildungs- und Tabellenverzeichnis | 104 |

1. EINFÜHRUNG

1.1. Nachhaltige Anlagen in der Schweiz und in der EU

Anlagejahr 2020 - Schweiz

Gemäss der von Swiss Sustainable Finance (SSF) jährlich durchgeführten Marktumfrage stieg das Volumen für nachhaltige Anlagen in der Schweiz 2020 um 31% auf 1'520 Milliarden CHF. Nachhaltige Anlagefonds wiesen mit 48% die höchste Wachstumsrate auf, getragen vom vermehrten Einsatz von nachhaltigen Anlageansätzen und von der Marktperformance. Mandate legten um 29% zu (SSF Marktstudie 2021). Demgegenüber mutet das Wachstum der nachhaltigen Vermögen der Asset Owner, wie zum Beispiel den Vorsorgeeinrichtungen, mit einem Plus von 15% wesentlich bescheidener an: Bereinigt um die Marktperformance von zirka 5% bleiben noch ungefähr 10% Nettowachstum übrig.

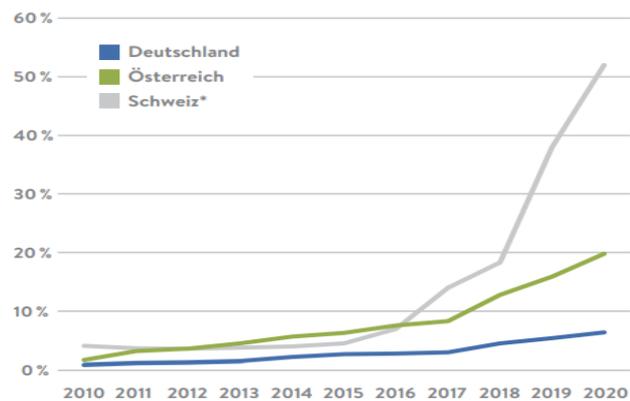


Abb.1: Nachhaltige Anlagestrategien 2020
Deutschland, Österreich, Schweiz (in % des Volumens). Quelle: FNG Marktbericht 2021

* Für die Schweiz bezieht sich der Anteil nur auf die Investmentfonds und nicht auf die Mandate.

Anlagejahr 2020 - Europa

Allerdings haben sich die europäischen Märkte gemäss FNG (Forum Nachhaltige Geldanlagen) in den letzten Jahren mit «stark unterschiedlicher Geschwindigkeit» entwickelt (FNG Marktbericht, 2021). Abbildung 1 illustriert, dass der Marktanteil nachhaltiger Fonds in der Schweiz fast zehnmal höher ist als in Deutschland. Laut FNG liegt einer der Gründe dafür bei der unterschiedlichen Erhebungsmethodik für die Daten in der Schweiz. Es sei abzuwarten, ob die EU-Regulierung und Harmonisierung durch die Offenlegungsverordnung auch zu einer Harmonisierung bei der Datenerhebung führe (FNG Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2021, Seite 34).

Erstes Halbjahr 2021 - Europa

Im ersten Halbjahr 2021 betrug der Nettozufluss der aktiv verwalteten Fonds aus Deutschland, Österreich und der Schweiz fast 110 Milliarden EUR. 38% der Nettozuflüsse entfielen auf nachhaltige Fonds. Allerdings vermarkten immer mehr Anbieter ihre Fonds als nachhaltig, da es die seit März geltende EU-Offenlegungsverordnung SFDR zulässt, auch wenig anspruchsvolle Produkte nach Artikel 8 der Verordnung als nachhaltig einzustufen (ecoreporter, 9.7.21).

Im 2. Quartal 2021 wuchs das gesamte Europäische Fonds-Universum um 286 Fonds auf 3'739 Fonds an, wobei die Einführung der SFDR klare Spuren der Verlangsamung hinterliess. Immerhin erreichten die Nettozuflüsse im zweiten Quartal 2021 rund 112 Milliarden USD. Dies liegt zwar unter dem Niveau des ersten Quartals 2021 von 150 Mrd. USD, aber immer noch deutlich über den Zuflüssen von 43 Mrd. USD im zweiten Quartal 2020. Europa repräsentierte über 81% der globalen Nettozuflüsse (Morningstar, Global Sustainable Fund Flows, Q2 2021).

In Europa unterliegt das nachhaltige Fonds-Universum nach der Einführung der neuen Offenlegungsverordnung im März 2021 einem Übergangsprozess. Gemäss Einschätzung von Morningstar dürften sich die Anlageoptionen für «ESG-orientierte Investoren» (und damit auch für Vorsorgeeinrichtungen, wie wir annehmen) markant erhöhen (Morningstar, Q2 2021).

Einführung

1.2. Marktumfeld Schweizer Pensionskassen

Schweizer Pensionskassen verwalten für ihre Versicherten ein Vermögen von über 1'000 Milliarden Schweizer Franken (Bundesamt für Statistik, Bilanzsumme der Pensionskassen überschreitet im Jahr 2019 die Billionengrenze, 22.12. 2020). In ihrer 21. Ausgabe hat die Swissscanto Pensionskassenstudie ihre Umfrage erstmals mit einem ausführlichen ESG-Fragenkatalog ergänzt. Die Ergebnisse zeigen, dass der weltweite Trend zu nachhaltigem Anlegen die Pensionskassen «definitiv erfasst hat», dass aber ausgerechnet beim Megathema Klima noch erheblicher Nachholbedarf besteht (Swissscanto Studie, 2021).

Wir vermerken aber positiv, dass die Mehrzahl der von uns analysierten Institutionen, welche einen öffentlich zugänglichen Geschäftsbericht vorlegen, 2020/21 neue, teilweise wegweisende, Schritte angekündigt haben, gerade auch im Klimabereich. Ein paar ermutigende Beispiele sollen dies illustrieren:

- Die **Luzerner Pensionskasse** hat nicht nur per 1. Januar 2020 die Klimastrategie ins Anlagereglement aufgenommen. Im Juni 2021 hat sie auch bekanntgegeben, dass sie ihre Nachhaltigkeitsstrategie nun auch auf die direkten Immobilienanlagen ausweitet. Der Anteil erneuerbarer Energie soll von heute 15% auf mindestens 90% steigen.
- Die **Migros-Pensionskasse MPK** hat im Februar 2021 weitere Massnahmen zur Reduktion der Klimarisiken mit dem Ausstieg bei gewissen Firmen aus dem Kohlesektor, einer angepassten Ausübung der Stimmrechte im Ausland und mit Neuanlagen in klimafreundliche Energieproduktion beschlossen. Auch wird neu die Anlagekategorie Infrastruktur separat aufgeführt, mit einem geplanten Ausbau auf mehr als 1 Milliarde CHF.
- Die **BVK, die Migros-Pensionskasse, die Pensionskasse Basel-Stadt, die Pensionskasse Coop** und die **PUBLICA** haben umfassende und höchst informative Nachhaltigkeitsberichte vorgelegt. Bei der BVK und der PKBS war es bereits die zweite Ausgabe.
- Die **Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)** hat 2020 eine Engagement Strategie lanciert und in Zusammenarbeit mit EOS/Hermes einen global ausgerichteten Engagement Report veröffentlicht. 2020 engagierte sich die Pensionskasse global bei rund 851 Unternehmen.
- Die **PUBLICA** hat in Zusammenarbeit mit einem bekannten Indexanbieter und einem auf Klimadaten spezialisierten Schweizer Fintech-Team **einen neuen klimaeffizienten Aktienindex entwickelt**. Das Neue an diesem Steuerungsinstrument ist gemäss PUBLICA, dass es nebst den Risiken auch die Chancen berücksichtigt, auf unterschiedliche Klimaszenarien eingeht und die Auswirkungen des Klimawandels auf die Investitionen von PUBLICA umfassend abdeckt.

Die ermutigenden Initiativen zahlreicher PKs in den letzten 18 Monaten zeigen auf, was punkto Nachhaltigkeit machbar ist.

2. STUDIENKONZEPT

2.1. Methodisches Vorgehen und Forschungsfragen

Analyse von 30 grossen Institutionen

In der Studie werden 30 grosse Vorsorgeinstitutionen mit einem Anlagevermögen von mindestens drei 3 Milliarden Schweizer Franken in Bezug auf die öffentlich-zugängliche Berichterstattung im Bereich der Nachhaltigkeit individuell untersucht. Zu beachten ist dabei, dass SUVA und compenswiss (AHV/IV/EO) eigentlich „ausser Konkurrenz“ laufen, weil sie nicht zum eigentlichen Zirkel der Vorsorgeeinrichtungen gehören.

In der letzten ZHAW Pensionskassen-Umfrage vom August 2020 hat sich gezeigt, dass die Versicherten vorwiegend via Website, Geschäftsbericht, Nachhaltigkeits- und Engagement Report oder Newsletter informiert werden. Wir haben deshalb insgesamt über 250 öffentlich-zugängliche Dokumente zum Thema Nachhaltigkeit analysiert, inklusive Anlagerichtlinien und Pressemitteilungen. Im Gegensatz zu einer anonymisierten Umfrage erlaubte uns dieses Vorgehen eine vertiefte Bestandsaufnahme des Nachhaltigkeitsgrads der einzelnen Schweizer Institutionen. Was den Zeitraum betrifft, so konnten für alle Institutionen die Details aus den Geschäftsberichten für 2020 erfasst werden. Die letzten Inputs wurden Anfang September 2021 dokumentiert.

Folgende Fragestellungen stehen in unserer Analyse im Vordergrund:

Welches Gesamtengagement legen die Institutionen an den Tag?

Welche Rolle spielen Ausschlusskriterien im In- und Ausland?

Wie werden ESG Kriterien integriert?

Welche Rolle spielen Stimmrechtsausübung und Engagement?

Wurde eine eigenständige Klimastrategie mit konkreten CO2 Messungen implementiert?

Welcher Nachhaltigkeitsansatz wird bei den Immobilienanlagen umgesetzt?

Welche Rolle spielen Infrastrukturanlagen bei der Dekarbonisierung?

Wie sehen die Finanzkennzahlen unter der Nachhaltigkeitslupe aus?

Welche Institutionen wenden Best Practices Methoden an?

Welche Handlungsvorschläge lassen sich insbesondere für kleinere Institutionen ableiten?

2.2. Anwendung der TCFD Prinzipien zur Berichterstattung

Bei der Ermittlung der Best Practices haben wir uns im Wesentlichen auf die sieben Prinzipien zur Berichterstattung der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) abgestützt.

Die Berichterstattung zur Nachhaltigkeit gemäss TCFD sollte demnach folgende Prinzipien befolgen:

1. **Hohe Themenrelevanz:** Signalisierung der Relevanz im Anlagereglement, Geschäftsbericht, oder im Nachhaltigkeits- oder Engagement Report.
2. **Spezifische, detaillierte Kommunikation:** Bekanntgabe konkreter Portfolio Assessments, CO2 Messresultate oder Zielsetzungen.
3. **Ausgewogener, verständlicher Informationsfluss:** Klar gegliederte Botschaften mit Nachhaltigkeitsvokabular (Ausschlüsse, ESG Grundsätze, Voting und Engagement, Klimastrategie).
4. **Hohe Konsistenz im Zeitverlauf:** Die angekündigten Pläne werden umgesetzt.
5. **Vergleichbarkeit mit den anderen Schweizer Vorsorgeinstitutionen:** Einbettung in die Vorsorgelandschaft.
6. **Glaubwürdigkeit, Überprüfbarkeit und Objektivität:** Hinweise, dass «der CO2-Fussabdruck in den nächsten Jahren verringert werden soll», sind zu wenig konkret.
7. **Regelmässige, zeitnahe Updates:** Laufende Bekanntgabe / Aktualisierung von neuen Strategien, Massnahmen oder Messungen via Pressemitteilungen, Newsletter oder auf der Webseite.

Studienkonzept

Verbindliche Umsetzung der TCFD-Empfehlungen in der Schweiz voraussichtlich 2024

Der Bundesrat hat im Januar 2021 der Arbeitsgruppe zur Klimaberichterstattung (TCFD) seine offizielle Unterstützung zugesichert. An seiner Sitzung vom 18. August 2021 wurden die Eckwerte zur künftigen verbindlichen Klimaberichterstattung von grossen Schweizer Unternehmen beschlossen. Bis im Sommer 2022 soll das Eidgenössische Finanzdepartement eine Vernehmlassungsvorlage erarbeiten (EFD, Mitteilung August 2021). Dabei soll die öffentliche Berichterstattung folgende Eckpunkte umfassen:

- Das finanzielle Risiko, das ein Unternehmen durch klimarelevante Tätigkeiten eingeht.
- Offenlegung über die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit auf das Klima bzw. die Umwelt.

Diese sogenannte «doppelte Wesentlichkeit» entspricht auch dem Vorgehen der EU. Die verbindliche Umsetzung der TCFD-Empfehlungen soll voraussichtlich ab 2024 für das Geschäftsjahr 2023 mittels einer separaten Vollzugsverordnung zum Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative erfolgen (EFD, Mitteilung August 2021). Von diesen Offenlegungen dürften auch die Schweizer Pensionskassen profitieren. Gleichzeitig wird sich aber unseres Erachtens auch der Druck erhöhen, ihrerseits noch transparenter zu berichten.

Kurzprofil zum TCFD

Die Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) unterstützt Anleger in ihrer Beurteilung und Bewertung von klimabezogenen Risiken und Chancen. Der Effort der Unternehmen, die 11 TCFD-Empfehlungen umzusetzen, lässt sich vor allem mit der Nachfrage der Anleger erklären, welche die Klimarisiken in ihren Portfolios überwachen und verwalten wollen. Banken, Vermögensverwalter, Versicherer und Vorsorgeinstitute zählen zu den Unterstützern des TCFD und verwalten gemeinsam mehr als 150 Billionen USD (Webseite TCFD, Juni 2021).

Empfehlungen des TCFD

In ihrer TCFD-Berichterstattung sollten Unternehmen gegenüber ihren relevanten Interessengruppen aufzeigen, welche kurz-, mittel- und langfristigen Risiken und Chancen sie erwarten und wie sie diesen begegnen wollen. Zusätzlich sind Massnahmen hinsichtlich einer angemessenen Governance und einem robusten Risikomanagement offenzulegen und mit Kennzahlen und Zielen zu koppeln, um deren Effektivität beurteilen zu lassen und Fortschritte auf dem Weg in eine Netto-Null-Zukunft darzulegen. Eine der wichtigsten TCFD-Empfehlungen ist die Anwendung von Szenario Analysen (Webseite TCFD, Juni 2021).

Weltweit gab es zwischen 2017 und 2020 bei den 5'200 untersuchten Firmen eine Zunahme um 15% hinsichtlich der Adoption von TCFD-Offenlegungen. Seit Anfang 2020 ist bezüglich Schweizer TCFD-Support eine zunehmende Aktivität zu beobachten, haben sich doch nach zwei eher ereignislosen Jahren gleich zehn kotierte Unternehmungen als Unterstützer eingeschrieben (Abb. 2). Per Ende Mai 2021 gehörten 20 in der Schweiz kotierte Unternehmungen zu den TCFD Unterstützern.

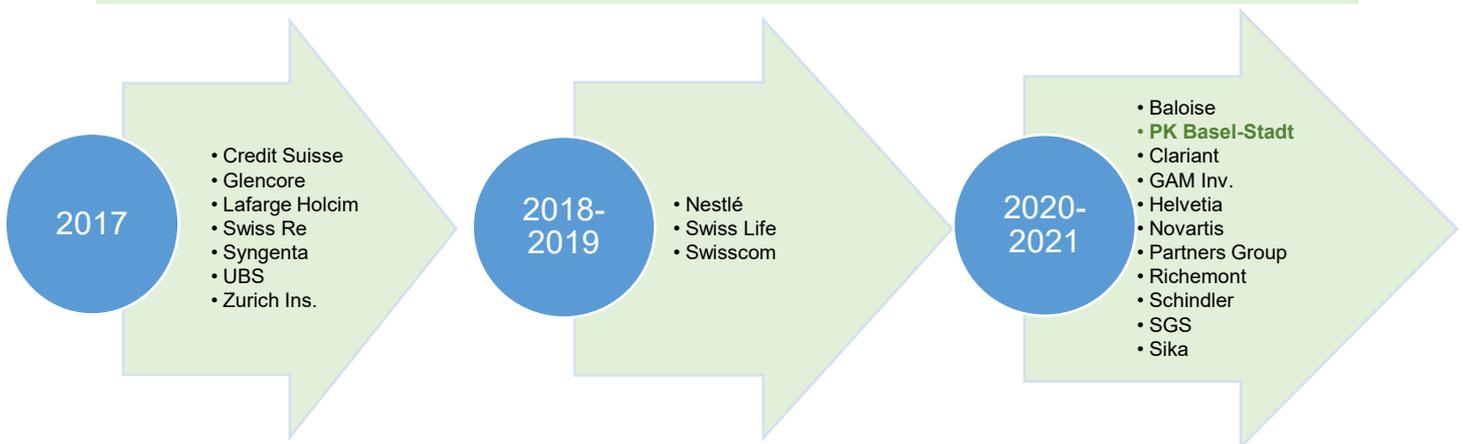


Abb. 2: TCFD-Support - Ankündigungen der SPI Unternehmungen. Quelle: Webseite TCFD, 14.9. 2021, ZHAW

Studienkonzept

Die grossen Schweizer Abwesenden sind nicht untätig:

- **Roche** wurde bereits das achte Jahr in Folge im Dow Jones Sustainability Index zum nachhaltigsten Unternehmen innerhalb der Pharma-, Biotechnologie- und Life-Sciences-Branche gekürt (Webseite Roche, Juni 2021). In einem kurzen Paper zum Thema Climate Change Risk Management betonte Roche im Mai 2021, dass dabei die TCFD Richtlinien befolgt wurden. Gleichzeitig wird die Gründung einer Task Force angekündigt, welche 2022 eine detaillierte Studie publizieren wird.
- Der Nachhaltigkeitsbericht der **Swatch Group** enthält konkrete CO2 Emissionswerte. Zudem hat die Swatch für alle Schweizer Produktionsstandorte mit dem Bundesamt für Umwelt (BAFU) freiwillige wirtschaftliche und ökologische Massnahmen zur Reduktion des Energieverbrauchs und der damit verbundenen CO2-Emission vereinbart und die vorgegebenen Ziele vertraglich festgehalten (Nachhaltigkeitsbericht 2020 Swatch Group).
- Auch bei **ABB** gibt es klare Ansagen bezüglich der geplanten CO2 Emissionswerte (White Paper ABB, Juni 2021).

2.3. Analyisierte Vorsorgeeinrichtungen

Wir haben uns bewusst auf Institutionen mit einem Mindest-Anlagevermögen von drei Milliarden Schweizer Franken konzentriert, da die Herausforderungen für kleinere und mittlere Einrichtungen anspruchsvoller sind als für die «Grossen».

Analysierte Institutionen nach AuM
(in Mrd. CHF)

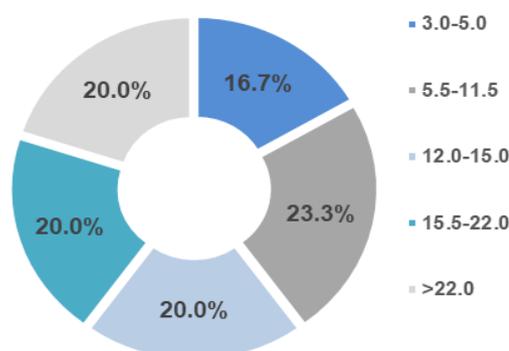


Abb. 3: Analyse der Vorsorgeinstitutionen nach AuM
Quelle: Geschäftsberichte 2020, ZHAW

Wie Tabelle 1 (folgende Seite) und Abbildung 3 aufzeigen, verteilt sich das Spektrum der analysierten Institutionen ziemlich gleichmässig auf die einzelnen AuM-Bandbreiten. Was auffällt: Mit Ausnahme der Credit Suisse Group tun sich die grossen kotierten Banken und Asset Manager schwer mit der Transparenz ihrer Vorsorgeinstitutionen.

Mit Ausnahme der Credit Suisse Group (Schweiz) tun sich die kotierten Bankinstitute schwer mit der Transparenz ihrer PKs.

Studienkonzept

| Untersuchte Institutionen | AuM | Rechtliche Struktur | |
|--|--------------|-----------------------|-------------------|
| Nach Höhe der AuM per 31.12. 2020 | in CHF Mrd. | | |
| SUVA | 56.0 | Öffentlich-rechtl. VK | |
| Publica | 42.5 | Öffentlich-rechtl. VK | Sammeleinrichtung |
| Compenswiss (AHV / IV / EO) | 38.5 | Öffentlich-rechtl. VK | Ausgleichsfonds |
| BVK | 37.6 | Öffentlich-rechtl. VK | |
| Migros Pensionskasse (MPK) | 27.5 | Privatrechtlich | |
| Pensionskasse der UBS | 28.8 | Privatrechtlich | Stiftung |
| ASGA | 21.7 | Privatrechtlich | Genossenschaft |
| Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève (CEPG) | 20.4 | Öffentlich-rechtl. TK | |
| Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH) | 19.6 | Öffentlich-rechtl. VK | Stiftung |
| Pensionskasse SBB | 18.8 | Privatrechtlich | Stiftung |
| Pensionskasse der Credit Suisse Group (PK CSG) | 17.8 | Privatrechtlich | Stiftung |
| Pensionskasse Post | 17.2 | Privatrechtlich | Stiftung |
| Bernische PK (BPK) | 14.8 | Öffentlich-rechtl. VK | |
| Caisse de pensions de l'état de Vaud (CPEV) | 14.3 | Öffentlich-rechtl. TK | |
| Pensionskasse Novartis | 14.0 | Privatrechtlich | Stiftung |
| Pensionskasse Basel-Stadt (PKBS) | 13.9 | Öffentlich-rechtl. VK | |
| Aargauische PK (APK) | 12.0 | Öffentlich-rechtl. VK | |
| comPlan (Swisscom) | 12.0 | Privatrechtlich | Stiftung |
| PKE Vorsorgestiftung Energie | 11.0 | Privatrechtlich | Stiftung |
| CPV/CAP (Pensionskasse Coop) | 10.3 | Privatrechtlich | |
| St. Galler Pensionskasse (sgpk) | 10.6 | Öffentlich-rechtl. VK | Stiftung |
| Profond | 9.8 | Privatrechtlich | Sammelstiftung |
| Bernische Lehrerversicherungskasse (BLVK) | 8.7 | Öffentlich-rechtl. VK | |
| Luzerner Pensionskasse (LUPK) | 8.7 | Öffentlich-rechtl. VK | |
| Fonds de Pensions Nestlé | 8.0 | Privatrechtlich | |
| Swiss Re Pensionskasse | 4.1 | Privatrechtlich | Stiftung |
| PK Siemens Schweiz | 4.0 | Privatrechtlich | Stiftung |
| Sulzer Vorsorgeeinrichtung (SVE) | 4.0 | Privatrechtlich | |
| cip caisse intercommunale de pensions | 3.9 | Öffentlich-rechtl. TK | |
| Nest Sammelstiftung | 3.3 | Privatrechtlich | Sammelstiftung |
| Total | 513.8 | | |

TK: Teilkapitalisierung; VK: Vollkapitalisierung

Tab. 1: Vermögen und rechtliche Struktur der analysierten Institutionen. Quelle: Geschäftsberichte 2020, ZHAW

3. GESAMTKONZEPTE ZUR NACHHALTIGKEIT

3.1. Rahmenbedingungen in der Schweiz

Keine Vorgaben des Bundesrechts

Das Bundesrecht macht keine Vorgaben zur Anlagepolitik der Pensionskassen bezüglich Nachhaltigkeit im Allgemeinen und zur Klimapolitik im Besonderen. Es gehört jedoch zur treuhänderischen Pflicht einer Vorsorgeeinrichtung gegenüber den Versicherten, langfristige Risiken, wie zum Beispiel den Klimawandel, in ihre Anlageentscheidungen einzubeziehen. Bei der Anlage des Vermögens ist eine angemessene Risikoverteilung einzuhalten, und die Mittel sind auf verschiedene Anlagekategorien, Regionen und Wirtschaftszweige zu verteilen (vgl. Art. 50 Abs. 3 der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge [BVV 2]).

ASIP-Umfrage 2020: Grosse Bandbreite der ESG-Umsetzung

Im November 2020 führte der Schweizerische Pensionskassenverband ASIP eine Umfrage bei seinen Mitgliedern durch. Ziel der Erhebung war die Erfassung der «ESG-Umsetzungsvielfalt» bei Pensionskassen in der Schweiz (ASIP-Umfrage, 2021). Nach Ansicht der ASIP belegen die Ergebnisse, dass die Pensionskassen aus Eigeninitiative ESG-Kriterien berücksichtigen. Schnelle Kurswechsel seien nicht zu erwarten, sondern wohl durchdachte und vorsichtige Entscheide der Führungsorgane - Hauptsache, man komme «trotzdem» am Ziel an. Vor dem Hintergrund der dramatischen Entwicklungen an der Klimafront (IPCC, Climate Change Widespread, August 2021), stellt sich allerdings die Frage, was «trotzdem» bedeutet.

Gleichzeitig betonte der ASIP, dass es in der Verantwortung der obersten Führungsorgane liege, wie die PKs den entsprechenden Risiken im Rahmen des Anlageprozesses konkret Rechnung tragen. Mehr Regulierung verstärke nur die Bürokratie und blähe die Verwaltungskosten unnötig auf. Im Kapitel «Finanzkennzahlen unter der Nachhaltigkeitslupe» auf Seite 83 zeigen wir jedoch auf, dass es sehr wohl möglich ist, mit einer hohen TER (Total Expense Ratio) überdurchschnittliche Renditen zu erzielen.

Sehr viel Handlungsspielraum bei der Nachhaltigkeitspolitik und deren Kommunikation

In der Tat bleibt den Vorsorgeeinrichtungen sehr viel Handlungsspielraum in Bezug auf die Gestaltung und insbesondere den Detaillierungsgrad ihrer Nachhaltigkeitskonzepte.

Im November 2020 betonte der ASIP, dass schnelle ESG-Kurswechsel nicht zu erwarten seien. Angesichts der dramatischen Entwicklung an der Klimafront wird die Zeit aber knapp.

Gesamtkonzept zur Nachhaltigkeit

3.2. Individuelle Institutionen

(Quellen: wo nichts Anderes vermerkt: jeweilige Webseiten)

APK Die APK versteht die Integration von Nachhaltigkeitskriterien im Anlageprozess als Teil der **treuhänderischen Sorgfaltspflichten**, welche entsprechende Ressourcen benötigen. Seit Mitte 2020 wird das Team Kapitalanlagen deshalb durch einen **Investment Risk Manager** unterstützt, der die Nachhaltigkeitsstrategie umsetzt, überwacht und weiterentwickelt.

Die Klimastrategie legt die Grundsätze fest, wie mit den Risiken aus den Klimaveränderungen umgegangen werden soll, und fokussiert in einer ersten Phase auf die Aktienanlagen. Per Anfang 2021 wurde ein bedeutsamer Benchmark-Wechsel vorgenommen, was eine Untergewichtung von Emittenten mit hohem CO2 Ausstoss beinhaltet. Im Geschäftsbericht 2020 werden die wesentlichen Bauteile der APK-Nachhaltigkeitspolitik detailliert erläutert.

ASGA ASGA ist Mitglied beim SVVK-ASIR (Website SVVK-ASIR, Mai 2021). **Am 1. April 2020, also vergleichsweise spät, führte die ASGA eine Nachhaltigkeitspolitik bei den Kapitalanlagen ein** (Nachhaltigkeitspolitik ASGA, gültig ab 1.7.2021). Per 1.7. 2021 wurde auch eine detaillierte Klimastrategie in Kraft gesetzt (vergl. Seite 52). Die Integration von Nachhaltigkeit im Anlagebereich umfasst die systematische Berücksichtigung von ESG-Kriterien und wird als Teil der treuhänderischen Verantwortung der Pensionskasse gesehen. ASGA betont, dass die Anwendung der Leitlinien zu keiner Verschlechterung der Rendite- und Risiko-Erwartung führen solle.

Die Leitlinien werden grundsätzlich auf alle Anlageklassen angewendet. Dabei erfolgt die Umsetzung schrittweise und im Dialog mit den mandatierten Vermögensverwaltern. Die Leitlinien sollen im Interesse der Versicherten dazu beitragen, dass Anlage- und Reputationsrisiken verringert werden (Webseite ASGA, Juli 2021, in Anlehnung an SVVK-ASIR). **Überprüfung und Berichterstattung sollen neu jährlich im Geschäftsbericht**, sowie in Zukunft auch über die Homepage und andere Kommunikationskanäle erfolgen.

BPK **Bereits 2012 wurde die Resolution "Nachhaltige Vermögensanlage nach ethischen Kriterien" verabschiedet.** In Wahrnehmung der Verantwortung gegenüber der Achtung des Menschen sowie seinem sozialen Umfeld und der Erhaltung der natürlichen Umwelt berücksichtigt die BPK bei ihrer Anlagetätigkeit nebst ökonomischen auch nachhaltige und ethische Grundsätze. Bereits 2012 erfolgte auch das erste Portfolio Screening durch Ethos. Die PK Bern hat also einen langen Track Record. **Die Anlagen werden alle drei bis vier Jahre durch Ethos anhand anerkannter Nachhaltigkeitsstandards geprüft.** Die Grundsätze zur nachhaltigen und ethischen Vermögensanlage wurden **per 31.12.20 auch im Anlagereglement festgelegt**, was ihre Bedeutung dokumentiert (Anlagereglement BPK, 2020). Im November 2020 wurde ein kurzer Nachhaltigkeitsbericht publiziert (Fact Sheet «Nachhaltigkeit» BPK, 30.11. 2020).

BLVK Die BLVK hat ihr **Nachhaltigkeitskonzept mit den Nachhaltigkeitsgrundsätzen bereits 2017 in Kraft gesetzt.** Dieses wurde im Anlagereglement integriert (Anlagerelement BLVK, Juni 2021). Die BLVK nimmt ihre Pflicht der **treuhänderischen Anlage wahr** und unterstützt deshalb eine nachhaltige Unternehmenspolitik, welche die Bedürfnisse der heutigen Generation befriedigt, ohne die Möglichkeiten zukünftiger Generationen zu gefährden. Die BLVK geht davon aus, dass Unternehmen, die sich globalen Veränderungen verschliessen, langfristig zu den Verlierern gehören.

Die BLVK hat pro Anlagekategorie einen und bei grösseren Anlagekategorien mehrere externe Vermögensverwalter eingesetzt. Die Nachhaltigkeitspolitik wird prioritär in den Direktmandaten umgesetzt, wobei «die Kostenfolge beachtet wird». In den kollektiven Anlagegefässen wird vorläufig darauf verzichtet.

Gesamtkonzept zur Nachhaltigkeit

BVK

2015 hat die BVK die Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren der Vereinten Nationen unterzeichnet und sich seitdem verpflichtet, bei den Kapitalanlagen die **ESG-Kriterien zu berücksichtigen**. Die BVK veröffentlicht **jährlich einen separaten und aufschlussreichen Engagementbericht**, welcher 2019 das erste Mal publiziert wurde. Die BVK versteht verantwortungsbewusstes Anlegen als Teil der **treuhänderischen Sorgfaltspflicht und eines umfassenden Risikomanagements**, um auch in Zukunft sichere Renten garantieren zu können. Zur Umsetzung wurden Beurteilungskriterien festgelegt, welche auf Schweizer Gesetzen sowie internationalen Abkommen und Konventionen basieren (Aussagen in Anlehnung an SVVK-ASIR).

Im Rahmen eines periodischen Risikoscreenings werden Unternehmen mit bestehenden ESG- und Klima-Risiken identifiziert und durch geeignete Massnahmen reduziert. Abbildung 4 zeigt die verschiedenen Umsetzungsinstrumente für die liquiden Kapitalmarktanlagen der BVK.



Abb. 4: Umsetzungsinstrumente für liquide Kapitalmarktanlagen bei der BVK. Quelle: Engagementbericht 2020 der BVK

cip

Das Asset Management der Caisse Intercommunale de Pensions (cip) wurde an die Retraites Populaires übertragen. **Bereits 2015** verstärkten Retraites, respektive cip, ihr Engagement durch die **Annahme einer Charta für verantwortungsbewusste Anlagen im Sinne von ESG**, die schrittweise umgesetzt wurde. Das Konzept umfasst vier Achsen, nämlich Dialog und Stimmrechtsausübung, ESG-Integration, Impact Investing und Ausschluss (Webseiten Retraites Populaires / cip, Mai 2021).

compenswiss Die Basis-Richtlinien wurden im **Geschäftsbericht 2019** dargelegt. **Compenswiss ist Gründungsmitglied des SVVK-ASIR**. Der **politische Druck auf die AHV** ist zurzeit gross, da ohne Reformpakete schon ab 2034 mit «leeren Kassen» gedroht wird. Die geplante AHV-Reform 2021 soll die Perspektiven allerdings erheblich verbessern. Laut den neuesten Berechnungen des Bundes könnten damit das jährliche Betriebsergebnis aufpoliert und das Kapital im AHV-Fonds bis 2031 auf über CHF 56 Mrd. aufgestockt werden. Die Ungewissheit über die Mittelzuflüsse führten dazu, dass der Liquiditätsanteil erhöht wurde (Medienkonferenz compenswiss, Februar 2021 / Webseite, Mai 2021).

Der nachhaltige 4-Punkte-Ansatz der compenswiss (Aktionärsdialog, Ausschlüsse, ESG Integration, Stimmrechtsausübung) reflektiert die vier Tätigkeitsbereiche des SVVK-ASIR und beschreibt damit die Nachhaltigkeitspolitik vieler grosser Schweizer PKs in treffender Weise.

comPlan

comPlan betont ebenfalls, dass das Vorsorgevermögen **treuhänderisch und verantwortungsbewusst** verwaltet wird. Deshalb berücksichtigt comPlan schon seit mehreren Jahren neben finanziellen Aspekten auch zusätzliche **ESG Kriterien**. Die heutige **Strategie für verantwortungsbewusstes Investieren trat im November 2019 in Kraft** und wurde im Geschäftsjahr 2020 bei der Mehrheit der Vermögensverwaltungsmandate implementiert. Mit den nachhaltigen Zielsetzungen wird eine Verbesserung des Rendite-Risiko-Verhältnisses angestrebt (Strategie für verantwortungsbewusstes Investieren bei comPlan, 2019).

Gesamtkonzept zur Nachhaltigkeit

CPEG

Die Caisse de Prévoyance de l'Etat de Genève (CPEG) gilt in der Schweiz als **Pionierin im Bereich nachhaltiger Anlagen**. So war sie eine der ersten Schweizer Pensionskassen, die diese Grundsätze bereits in den 1990er Jahren berücksichtigt hat. CPEG vertritt die Ansicht, dass die Berücksichtigung des Themas einen positiven Einfluss auf die finanzielle Performance langfristiger Anlagen haben kann. Die nachhaltige Anlagepolitik der CPEG beruht unter anderem auf der Respektierung der **treuhänderischen Pflichten** der Pensionskasse gegenüber ihren Versicherten.

Die CPEG glaubt, dass **Engagement die einzige Möglichkeit** sei, das Verhalten der Unternehmen zu beeinflussen. Dies soll auch via Mitgliedschaft in internationalen Organisationen geschehen. So hat man sich als **erste Schweizer PK der IIGCC** (Institutional Investors Group on Climate Change) angeschlossen und ist heute in deren Board vertreten. Die IIGCC setzt sich - wie auch der TCFD - für die Bekämpfung des Klimawandels ein (Webseite CPEG, Juni 2021 / Sphere, 2020).

CPEV

Das Asset Management der Caisse de pensions de l'Etat de Vaud (CPEV) wurde an die Retraites Populaires übertragen. Bereits **2015** verstärkten die Retraites, respektive die CPEV, ihr Engagement durch die **Annahme einer Charta für verantwortungsbewusste Anlagen im Sinne von ESG**. Diese werden durch verschiedene Massnahmen umgesetzt, die in **vier Achsen** zusammengefasst werden können, nämlich Dialog und Aktienstimmrecht, ESG-Integration, Aktionärsbindung, Impact Investing und Abschluss (Webseiten Retraites Populaires/CPEV, Juni 2021).

F. Nestlé

Die nachhaltige Anlagepolitik bildet **seit 2018 Bestandteil des Anlagereglements**. Die PK verfolgt eine auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Anlagepolitik mit dem Ziel, eine «nachhaltigere Performance zu erzielen und die **inhärenten Risiken ihrer Anlagen besser zu steuern**». Sie wurde in Zusammenarbeit mit dem Group Pension Unit von Nestlé entwickelt (Geschäftsbericht 2020). Das Vermögen wird ausschliesslich über externe Vermögensverwalter gemanagt (Webseite F. Nestlé, Juni 2021), welche entsprechend instruiert werden.

LUPK

Die LUPK **beschäftigt sich schon seit vielen Jahren proaktiv** mit Nachhaltigkeits- und ESG-Themen. **Per 1. Januar 2020 wurde die Klimastrategie ins Anlagereglement** aufgenommen, was deren zentrale Bedeutung untermauert. Auch aus Risikoüberlegungen ist es nach Einschätzung der LUKB sinnvoll, **Nachhaltigkeitskriterien in den Anlageprozess zu integrieren**. Als Grundlage der Nachhaltigkeitspolitik dienen neben der Bundesverfassung die von der Schweiz unterschriebenen Konventionen, die sich weitgehend in den zehn Prinzipien des «UN Global Compact» wiederfinden (Webseite LUPK, Juni 2021). **Die Berichterstattung der LUPK ist beispielgebend**, auch was die Publikation der Resultate der Portfolioscreenings betrifft.

MPK

Nachhaltigkeit und verantwortungsbewusstes Handeln sind schon **seit längerer Zeit integraler Bestandteil der Migros-Unternehmenstätigkeit und -kultur**. Mit der Mitgliedschaft bei **SVVK-ASIR strebt die MPK an, den treuhänderischen Pflichten bezüglich ESG-Themen effizient nachzukommen**. Die MPK ist überzeugt, dass mit nachhaltigem Anlegen und der Berücksichtigung von ESG-Faktoren im Anlageprozess **das Risiko-Ertrags-Verhältnis im Interesse der Versicherten verbessert werden kann**, da Unternehmen mit gutem ESG-Management besser gegen Krisen gewappnet und langfristig profitabler sein dürften. So werden die **Aktienanlagen** im Ausland seit dem 1. Januar 2018 gemäss **einem ESG-Index von MSCI bewirtschaftet**. Damit werden Firmen, die in einem ESG-Rating gut abschneiden, Übergewichtet.

2019 erfolgte die Anpassung der Portfolios «Unternehmensobligationen» an eine neue ESG Benchmark. Weiter konnten in allen externen Mandaten Minimumstandards zu einem Nachhaltigkeits-Reporting durchgesetzt werden. Die Hälfte der aktiven Mandate verfolgt bereits einen CO2-reduzierten

Gesamtkonzept zur Nachhaltigkeit

Anlageansatz und vermeldet bei gleichbleibenden Renditezielen deutlich verminderte CO₂-Emissionen. **Im Mai 2021 wurde erstmals ein umfassender und aussagekräftiger Nachhaltigkeitsbericht** publiziert. Auf rund 25 Seiten werden alle zentralen Nachhaltigkeitsthemen erläutert und durch informative Tabellen und Graphiken mit Nachhaltigkeitszielen, CO₂-Kennzahlen im Wertschriftenbereich und dem CO₂-Absenkpfad bei den Immobilien ergänzt.

Die MPK ist überzeugt, dass mit der Berücksichtigung von ESG-Faktoren das Risiko-Ertrags-Verhältnis im Interesse der Versicherten verbessert werden kann.

Nest

Nest gilt als eigentliche Pionierin des nachhaltigen Anlegens in der Schweiz, was sich im Nachhaltigkeitsgrad der Anlagen widerspiegelt. Die «Generationengerechtigkeit» des UNO-Brundtland-Berichts war schon immer zentral für das ganzheitliche Nachhaltigkeitsverständnis der Sammelstiftung. Nest investiert deshalb vor allem in jene Industriezweige, die zu einem Strukturwandel mit dem Ziel einer nachhaltigen Wirtschaft und Gesellschaft beitragen, um dabei eine Lenkungswirkung zu erzielen. Nachhaltige Unternehmen und Staaten sollen mit einem besseren Zugang zu Kapital gefördert werden. Das Prinzip des nachhaltigen Anlegens wurde von Anfang an **ins Anlagereglement integriert**, und es besteht auch ein detaillierteres Nachhaltigkeitskonzept. Der **Nachhaltigkeitsbericht** wurde für **2020 direkt in den Geschäftsbericht integriert**, und garantiert damit höchstmögliche Aufmerksamkeit.

Nest sieht sich verpflichtet, die **Portfolios regelmässig auf Sozial- und Umweltverträglichkeit überprüfen zu lassen**. Dies ermöglicht die Messung der Wirkung des Anlageportfolios. Zu diesem Zweck wird das Aktienportfolio hinsichtlich Treibhausgasemissionen und den 17 UN-Nachhaltigkeitszielen (SDGs) analysiert (Webseite Nest, Juni 2021).

PKBS

2020 war für die Pensionskasse Basel-Stadt (PKBS) aus Nachhaltigkeitssicht ein besonders aktives Jahr. So wurde - immer zum ersten Mal - **eine Klimarisikostategie implementiert, eine neue Klima-Initiative unterschrieben, und der CO₂-Fussabdruck gemessen**. Der Schwerpunkt lag dabei auf den Risiken des Klimawandels. Gleichzeitig wurde **für 2020 erstmals ein umfassender Nachhaltigkeits- und ESG-Bericht vorgelegt** (Nachhaltigkeitsbericht 2020). Die zweite Auflage erfolgte 2021.

Die PKBS hat **acht Prinzipien für eine nachhaltige Anlagepolitik** festgelegt. Der Fokus liegt auf einer aktiven Einflussnahme auf Unternehmen und Vermögensverwaltern. Da die Anlagevermögen vor allem extern verwaltet werden, ist die Wahl der Letzteren besonders wichtig.

PK Coop

In den Vermögensanlagen wird das Thema Nachhaltigkeit vielfältig berücksichtigt. In ihrer Anlagephilosophie hat die CPV/CAP den Grundsatz wie folgt definiert: «Verantwortungsbewusstes und nachhaltiges Investieren bedeutet für die CPV/CAP Investieren in Staaten, Unternehmen und Anlagen, bei denen die ESG-Grundsätze beachtet werden» (Nachhaltigkeitsreport 31.12.2020 CPV/CAP). Dieser Bericht ist ein Bestandteil des Nachhaltigkeits-Konzepts der CPV/CAP und wird einmal jährlich erstellt. **Die CPV/CAP wendet für alle Anlageklassen einen nachhaltigen Entwicklungsansatz an. Konkret bedeutet dies, dass ESG-Aspekte für alle bestehenden und neuen Investitionen analysiert werden**. Für die CPV/CAP ist die Pension Fund Governance ein äusserst wichtiges Thema.

Gesamtkonzept zur Nachhaltigkeit

- PK CSG** Die Mehrheit der Vermögensanlagen wird durch **externe Vermögensverwalter** bewirtschaftet. In Eigenverwaltung verantworten Asset Managers der Pensionskasse Anlagen in direkt und indirekt gehaltenen Immobilien und kleine Engagements in Obligationen und Aktien (Geschäftsbericht 2020). Das **ESG Committee** ist für die Nachhaltigkeitsstrategie der Vermögensanlagen der Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) verantwortlich, inklusive Umsetzung und Überwachung. Die Details sind im **Anlagereglement** integriert (Anlagereglement PK CSG, Januar 2021). Wohl nach dem Motto «aller guten Dinge sind Drei» bekräftigt die PK ihr hohes Engagement 2021 gleich drei Mal: Im Anlagereglement, im Geschäftsbericht 2020 und im Engagement Report 2020.
- Für die Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) bedeutet Nachhaltigkeit, im Bewusstsein über den Einfluss ihrer Vermögensanlage auf Gesellschaft und Umwelt, eine langfristige Anlagestrategie zu verfolgen und damit den Lebensstandard ihrer Versicherten zu sichern. **2021 wurde in Zusammenarbeit mit EOS erstmals ein detaillierter Engagement Report für 2020 erstellt** (Engagement Report PK CSG, 2021).
- PKE** Auf der Vermögensseite nimmt die PKE die ethische, ökologische und sozialpolitische Verantwortung dort wahr, wo sie «direkte Einflussmöglichkeiten» hat. Bei den Obligationen will die PKE weniger in Emittenten mit hohem CO₂-Ausstoss investieren. Im Gegenzug werden **«Green Bonds»** bevorzugt, womit die Nachhaltigkeitsqualität des Obligationenportfolios erhöht werden soll. Die PKE investiert ausserdem gezielt in **erneuerbare Energien**. Innerhalb der alternativen Anlagen, welche rund 10% der AuM repräsentieren, werden **ESG-konforme Anlagen** besonders gefördert. Die Nachhaltigkeitspolitik wurde bis anhin nicht in das Anlagereglement integriert, aber schriftlich formuliert (Webseite PKE).
- PK Novartis** Die Nachhaltigkeitsstrategie wird schriftlich in den **Anlagerichtlinien** festgehalten (Anlagerichtlinien PK Novartis, 2020). Die Nachhaltigkeitsbeurteilung erfolgt unter Verwendung von **MSCI ESG Research Ratings**. Thematische Anlagen werden in Form von Green Bonds miteinbezogen. Nachhaltigkeitsaspekte werden auch bei der Selektion externer Manager und kollektiver Anlagegefässe berücksichtigt. Im **Vordergrund** steht dabei das Management von **Nachhaltigkeitsrisiken, insbesondere des Klimawandels**.
- PK Post** Die Vermögensverwaltung unter **ESG-Kriterien wird im Anlagereglement definiert**, wobei ein Umsetzungskonzept die konkrete Anwendung bei der Anlagetätigkeit festhält. Die von der Pensionskasse Post angewandten Nachhaltigkeitsansätze decken das Anlagevermögen nach eigenen Aussagen «fast vollständig ab». Die Stossrichtung bei der Vermögensanlage der Pensionskasse Post ist, die **ESG-Kriterien** soweit wie möglich einzuhalten, dies jedoch «ohne das Anlagerisiko zu erhöhen, die Diversifikation deutlich einzuschränken oder die Rendite zu schmälern».
- Das Ziel der PK Post ist nicht, sich in einzelnen Anlagen auf Nachhaltigkeitsaspekte zu fokussieren, sondern den **grösstmöglichen Teil des Gesamtvermögens zu berücksichtigen**. Bei indirekten Anlagen (v.a. Immobilien) kommen ebenfalls klare Nachhaltigkeitsgrundsätze zur Anwendung. Berücksichtigt werden auch **Mikrofinanzanlagen**, was bis heute eher eine Ausnahme als die Regel bei den Schweizer PKs darstellt. Anlagekategorien wie Rohstoffe oder gewisse **Infrastrukturinvestments erfüllen die ESG-Kriterien nach eigenen Angaben erst teilweise**, zum Beispiel im Bereich der Governance oder beim Ziel eines verminderten CO₂-Ausstosses.

Gesamtkonzept zur Nachhaltigkeit

- PK SBB** Seit Januar 2016 verfügt die PK SBB über eine schriftlich fixierte Nachhaltigkeitspolitik, wobei man sich auf die 10 Prinzipien des UN Global Compact abstützt. Es wird betont, dass die gesetzlichen Vorschriften gemäss BVG und BVV2 sowie die Anlagegrundsätze des Anlagereglements Vorrang haben gegenüber Aspekten der Nachhaltigkeit und die Umsetzung nicht zu einer Minderung des marktkonformen Ertrages führen darf (Nachhaltigkeitspolitik PK SBB, 1.1.2016). Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit im Anlageprozess wird zusätzlich im **Anlagereglement festgehalten** (Anlagereglement PK SBB, gültig ab 11.9. 2017), wo für die Details auf die erwähnte Anlagepolitik verwiesen wird.
- Die Überwachung der in den Anlagen der PK SBB vertretenen Unternehmen wird von einem spezialisierten Anbieter dieser Dienstleistung eingekauft. Mit diesem werden entsprechende Leitlinien und Regeln ausgearbeitet. 2020 haben sich Stiftungsrat und Anlagekommission erneut intensiv mit dem Thema ESG auseinandergesetzt. Nachdem in den Vorjahren schon Entscheide zum Thema «Engagement» gefällt wurden, lagen die Schwerpunktthemen diesmal bei der allgemeinen Bedeutung von ESG für die PK SBB sowie beim Thema Klima. **Im Herbst 2021 wird der erste Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht.**
- PK Siemens** Als «langfristig orientierte und verantwortungsvolle Vorsorgeeinrichtung» will die PK Siemens mit ihren Investments Nachhaltigkeit und **Generationengerechtigkeit** fördern. Man achtet bei allen Anlagen darauf, dass der Gedanken der Nachhaltigkeit berücksichtigt wird. Mit Ausnahme der Stimmrechtsabgabe wird die Nachhaltigkeit im Anlagereglement aber nicht thematisiert. Auch bei den verwendeten Benchmarks wird nicht auf ESG Indizes verwiesen (Anlagereglement PK Siemens, 1.7.2020).
- PK Swiss Re** Gemäss Anlagereglement ist sich die Pensionskasse der ethischen, ökologischen und sozialen Verantwortung bewusst und nimmt diese bei ihren Anlageentscheiden entsprechend wahr (**Anlagereglement PK Swiss Re**, 1.1.2020). 2020 hat die PK eine Strategie entwickelt, ESG-Kriterien vermehrt in den Anlageprozess zu integrieren. Durch die Anlageklassen-übergreifende ESG- und Klimastrategie konnte das Risiko-Rendite-Profil der Anlagen verbessert werden. Die Swiss Re PK ist der Überzeugung, dass sich Nachhaltigkeit und Profitabilität gegenseitig unterstützen.
- PKZH** Intakte wirtschaftliche, ökologische und soziale Systeme bieten gemäss PKZH die beste Gewähr, dass Pensionskassen auch in ferner Zukunft angemessene Renditen auf ihren Vermögen erzielen können. Die PKZH will dazu einen Beitrag leisten, indem sie **alle drei ESG-Themen in ihrer Nachhaltigkeitsstrategie berücksichtigt**. In diesem Sinne ergänzen die Nachhaltigkeitsgrundsätze die Anlagerichtlinien, in denen geregelt ist, wie unter Berücksichtigung der Risiken eine möglichst hohe Rendite zur Mitfinanzierung der Verpflichtungen angestrebt wird (Anlagereglement PKZH, 17.9. 2019). Die PKZH setzt zur Diversifikation spezifischer und signifikanter Klimarisiken für einen Teil ihres Vermögens mit einer Low-Carbon-Strategie um (Anlagereglement PKZH, 17.9.2019, Art.11, Punkt 79).
- Bei der Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie richtet sich die PKZH primär an global akzeptierten Normen aus. Bereits 2011 wurde die PRI Mitgliedschaft unterzeichnet. Als eine der wenigen Schweizer PK veröffentlicht die **PKZH einen PRI Assessment Report**, wenn auch zurzeit erst für 2018. Die «Summary Score-card» für 2018 indiziert, dass die PKZH bei allen Kriterien klar über dem Median steht (PRI Assessment Report PKZH, 2018).
- Profond** Der Nachhaltigkeitsansatz wurde in die Anlagerichtlinien integriert. Diese sind allerdings nicht öffentlich verfügbar. Für das 3. Quartal 2021 ist die Publikation eines Nachhaltigkeitsberichts geplant, wodurch sich die Transparenz massgebend erhöhen dürfte (Kontakt Profond, August 2021). **ESG-Kriterien (MSCI) spielen bei der Umsetzung der Nachhaltigkeitspolitik eine massgebliche Rolle.**

Gesamtkonzept zur Nachhaltigkeit

PUBLICA investiert verantwortungsbewusst, indem sie **ESG-Kriterien in den Anlageprozess integriert**. Ein willentlicher Verzicht auf eine marktgerechte Rendite ist aber gemäss eigener Aussage «nicht zulässig». Hingegen müssen Nachhaltigkeitsaspekte in der Anlagetätigkeit berücksichtigt werden, wenn sie einen relevanten Einfluss auf die Sicherheit oder den Ertrag von Anlagen haben können (Risiko-Renditeprofil). Bei vergleichbarem Risiko-Renditeprofil können auch zusätzliche ESG-Kriterien in die Umsetzung der Anlagestrategie einfließen.

Im Sinne eines erweiterten Risikomanagements führt PUBLICA jährlich eine Risikoanalyse anhand von ESG-Kriterien durch. Damit sollen schwer quantifizierbare Risiken zuerst priorisiert und anschliessend vertieft analysiert werden. Auf der Basis der Analyseergebnisse der priorisierten Risiken werden Massnahmen zur Reduktion der Risiken geprüft und gegebenenfalls umgesetzt. 2020 hat die publica das Konzept «verantwortungsbewusst investieren» weiterentwickelt und erstmals einen Bericht zum Umgang mit klimabedingten Chancen und Risiken publiziert. Die Berichterstattung orientiert sich am Raster der TCFD. Ein weiterer Meilenstein betrifft die Einführung eines neuen klimaeffizienten Aktienindex.

Was die PUBLICA zudem auszeichnet, ist der **lange Track Record und die Vorreiter-Rolle, insbesondere auch im Bereich der Kommunikation.**

sgpk Im Geschäftsbericht 2020 wird angekündigt, dass es die Vision der sgpk sei, in Sachen Nachhaltigkeit eine führende Rolle unter den Schweizer Pensionskassen einzunehmen. Im Fokus steht dabei die Verankerung der Nachhaltigkeit in allen Geschäftsbereichen. Im **Anlagereglement** wird betont, dass bei den Anlageentscheiden auch ökologische, ethische und soziale Aspekte mit einzubeziehen sind. Was die Details der Nachhaltigkeitsstrategie betrifft, so wird auf die Webseite verwiesen (Anlagereglement, Anlagegrundsätze, Seite 7, 2021).

Zurzeit erfolgt auch eine Analyse bezüglich der **Umstellung auf den MSCI ESG Benchmark (ex Switzerland)**. Das Thema Nachhaltigkeit nimmt nach Aussage der sgpk im Rahmen der Vermögensverwaltung einen hohen Stellenwert ein, da man davon ausgeht, dass sich erfolgreiche Unternehmen durch vorbildliche Unternehmensführung auszeichnen. Die regelmässige Analyse des Aktienportfolios hinsichtlich der Nachhaltigkeitsstandards der Unternehmen wird als wesentlich zur Überwachung und Steuerung der Portfoliorisiken betrachtet.

Zudem entwickelt die sgpk **ein eigenes Scoring Modell**, welches die Entwicklung der Nachhaltigkeitsaktivitäten transparent aufzeigt und Themen und Fortschritte sichtbar macht. Das Modell ist kapitalgewichtet, um sicherzustellen, dass man sich auf diejenigen Bereiche fokussieren kann, in denen eine messbare Wirkung erzielt werden kann. Im Herbst 2021 soll das Modell vorgestellt werden.

SUVA **Bereits im Juni 2015 wurde die Nachhaltigkeitsstrategie überprüft.** Sie identifizierte die relevanten Handlungsfelder auf allen drei ESG Ebenen der Nachhaltigkeit. Die Methode orientierte sich an internationalen Standards wie der Global Reporting Initiative (GRI). Dazu wurden die Bedürfnisse der Anspruchsgruppen betrachtet und die wichtigsten Geschäftsprozesse miteinbezogen. Im aktuellen **Geschäftsbericht 2020** betont die Suva einmal mehr, dass sie bei der Anlage ihres Finanzvermögens nebst finanziellen auch **ESG Gesichtspunkte berücksichtigt**.

Die sgpk entwickelt ein eigenes Scoring Modell, welches die Entwicklung der Nachhaltigkeitsaktivitäten transparent aufzeigt und Themen und Fortschritte sichtbar macht.

Gesamtkonzept zur Nachhaltigkeit

Das Resultat ist eine **breit abgestützte Wesentlichkeitsmatrix**. Sie zeigt die Handlungsfelder mit hoher oder sehr hoher Wichtigkeit für die Nachhaltigkeit der Suva. Wie Abbildung 5 auf der nachfolgenden Seite verdeutlicht, werden bei der SUVA «naturgemäss» nicht nur Corporate Governance und Compliance priorisiert, sondern auch Prävention und Wiedereingliederung. Umweltmanagement und Klimaschutz werden zwar hoch eingeschätzt, aber doch mit Abstand. Die SUVA ist Unterzeichnerin der United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) sowie Gründungsmitglied des SVVK-ASIR und von Swiss Sustainable Finance (SSF).

| | Wichtigkeit: hoch | | sehr hoch | |
|---|-------------------|----|-----------|----|
| | | | | |
| Prävention und Wiedereingliederung | | | | ●● |
| Finanzielle Stabilität der Suva | | | ● | ● |
| Verantwortungsbewusste Unternehmensführung | | | ● | ● |
| Umfassender Versicherungsschutz | | | ● | ● |
| Corporate Governance und Compliance | | | ● | ● |
| Betriebswirtschaftliche Effizienz ohne Gewinnorientierung | | ● | ● | |
| Umweltmanagement und Klimaschutz | | ●● | | |
| Fairer und attraktiver Arbeitgeber | | ● | | ● |
| Chancengleichheit und Diskriminierungsschutz | | ● | ● | |
| Nachhaltigkeit bei Anlagen der Suva | | ●● | | |
| Nachhaltige Beschaffung | | ●● | | |
| Schutz von Menschenrechten | ● | ● | | |

● Relevanz für die Anspruchsgruppen
● Relevanz für die Suva

Abb. 5: Handlungsfelder der SUVA Nachhaltigkeitsstrategie.
Quelle: SUVA Webseite, Juli 2021

SVE

Bei **Anlageentscheidungen werden die ESG-Kriterien berücksichtigt**. Die Priorität liegt bei Sektoren mit grosser Wirkung bezüglich ESG-Kriterien. Die Unternehmen werden auf Basis der Daten eines externen Spezialisten bewertet: Unternehmen, welche innerhalb ihrer Branche höhere Standards einhalten, werden bei Anlageentscheidungen bevorzugt.

In Zusammenarbeit mit einem unabhängigen Nachhaltigkeitsanbieter wird das **Portfolio mindestens einmal jährlich nach ESG-Kriterien beurteilt** und ein detailliertes Reporting erstellt. Bei der Auswahl von Kollektivanlagen und Vermögensverwaltern werden diejenigen bevorzugt, welche die UN-Global-Compact-Richtlinien unterzeichnet und ESG Faktoren in ihren Anlageprozess integriert haben. Bei indextierten Produkten werden bei der Auswahl «nach Möglichkeit» ESG-Faktoren als ein Entscheidungskriterium berücksichtigt (SVE Geschäftsbericht 2020).

3.3. Fazit: Gesamtkonzepte zur Nachhaltigkeit

Der Detaillierungsgrad der individuellen Nachhaltigkeitskonzepte reicht von unverbindlichen Hinweisen zu ESG-Kriterien bis hin zu konkret formulierten CO₂-Zielsetzungen.

- Mit Ausnahme von zwei Institutionen mit einem Anlagevolumen von insgesamt 14 Milliarden CHF (Ende 2020) haben alle untersuchten Institutionen ihre **Politik im Anlagereglement oder/und im Geschäftsbericht festgelegt**. Die Bandbreite beim Detaillierungsgrad der Nachhaltigkeitskonzepte geht jedoch sehr weit und reicht von eher unverbindlichen Hinweisen auf die Integration von ESG Grundsätzen bis hin zu konkret formulierten Zielsetzungen, insbesondere hinsichtlich Engagement und CO₂ Emissionszielen.

Gesamtkonzept zur Nachhaltigkeit

- Die **Vermögensverwaltung** wird **vielerorts ausgelagert**. Zu betonen ist auch die zentrale Rolle der externen Asset Manager. Ein Blick auf «Beauty Contests» (z.B. www.ipe-quest.com) spricht eine klare Sprache. Ein länderübergreifender Vergleich verdeutlicht, dass der Anteil der intern verwalteten Vermögen in der Schweiz wesentlich kleiner ist: 2018 wurden gemäss McKinsey nur gerade 29% der PK-Vermögen intern verwaltet, während in Holland der vergleichbare Anteil bei 51% lag. Diese Grössenordnungen dürften sich seither wohl kaum nachhaltig geändert haben (McKinsey, Making up lost ground, 2020, Seite 53-54). In die Vorgaben an die externen Asset Manager fliessen demzufolge zunehmend ESG-Kriterien ein. Die Asset Manager müssen somit nicht nur die Renditevorstellungen erfüllen, sondern idealerweise auch noch entsprechende Nachhaltigkeitszertifikate vorweisen können.

Mit zwei Ausnahmen haben alle untersuchten Institutionen ihre Nachhaltigkeitspolitik im Anlagereglement festgelegt.

| Institution | Climate Action 100+ | ETHOS Engagement Pool Schweiz | ETHOS Engagement Pool International | IIGCC The Institutional Investors Group on Climate Change | Montréal Carbon Pledge | PRI Principles for Responsible Investment | TCFD Task Force on Climate-Related Financial Disclosures | SVVK-ASIR Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen | SSF Swiss Sustainable Finance |
|----------------|---------------------|-------------------------------|-------------------------------------|---|------------------------|---|--|--|-------------------------------|
| Aargauische PK | X | X | X | | X | X | | | |
| ASGA | X | | | | | X | | X | |
| Bernische PK | X | X | | | | | | | |
| BLVK | X | X | X | | | | | | X |
| BVK | X | | | | | X | | X | X |
| cip | X | X | X | | | | | | |
| compenswiss | | | | | | | | X | |
| comPlan | | | | | | | | | |
| CPEG | X | X | X | X | | | | | |
| CPEV | X | X | X | | | | | | |
| CPV/CAP | | | | | | | | | |
| Fonds Nestlé | | | | | | | | | |
| Luzerner PK | X | X | X | | | | | | X |
| MPK | | | | | | | | X | |
| Nest | X | | | X | X | | | | X |
| PKBS | X | X | X | | X | X | X | | X |
| PK CSG | X | | | | | | | | X |
| PK Novartis | | | | | | | | | |
| PK Post | | X | X | | | | | X | |
| PK Siemens | | X | | | | X | | X | |
| PK SBB | | | | | | | | X | |
| PK Swiss Re | X | | | X | | | | | |
| PKZH | X | X | | | X | | | | |
| PK UBS | X | | | X | | | | | |
| PKE | | | | | | | | | |
| Profond | | | | | | | | | |
| Publica | X | | | X | X | X | | X | |
| sgpk | X | X | X | | | | | | |
| SUVA | X | | | | | X | | X | X |
| SVE | | | | | | | | | |

Tab. 2: Allianzen/Kooperationen der analysierten Institutionen. Quellen: Individuelle Webseiten, ZHAW

- Tabelle 2 illustriert, wo die thematischen Schwerpunkte liegen, bei denen man mittels **Allianzen und Kooperationen die Kräfte bündelt**: 60% der analysierten Institutionen signalisieren als «Supporter» bei Climate Action 100+, wie wichtig ihnen der Klimawandel ist. An zweiter Stelle, mit einem Anteil von 40%, liegen die Mitgliedschaften beim Ethos Engagement Pool Schweiz. Erfreulicherweise zeigt sich eine **vermehrte Aktivität im Ausland**, wobei Ethos noch 25% der gewählten Engagements repräsentiert. Ein Drittel der Mitgliedschaften sind SVVK-ASIR gewidmet, und weitere 20% der Swiss Sustainable Finance.

60% der Institutionen betonen mit ihrer «Investor Signatory» bei Climate Action 100+ die Wichtigkeit des Klimawandels.

4. AUSSCHLUSSKRITERIEN

4.1. Generelle Aspekte

Definitionen

Ausschlusskriterien dienen dazu, Unternehmen oder Staaten vom Investmentuniversum auszuschliessen, weil sie bestimmte Produkte herstellen, bestimmte soziale, ökologische und Governance-bezogene Kriterien nicht erfüllen, der Wertvorstellung eines Investors nicht entsprechen oder gegen internationale Normen und Standards verstossen, wie sie von OECD, ILO, UN und anderen definiert werden (Definition FNG, Webseite Juli 2021). Ausschlüsse lassen sich in zwei Hauptgruppen gliedern:

- **Bedingungslose Ausschlüsse** von Produkten oder Geschäftstätigkeiten, die nicht mit den Werten der Anlegerinnen und Anleger übereinstimmen (wertebasierte Ausschlüsse, wie z.B. Ausschluss von Waffenh Herstellern) oder übermässige Risiken nach sich ziehen (z.B. Kohleabbau).
- **Bedingte Ausschlüsse** von Unternehmen aufgrund ihrer negativen geschäftlichen Praxis, wie Verstösse gegen bestimmte Normen, Vorschriften oder globale ESG-Standards (normenbasierte Ausschlüsse, wie z.B. systematische Verstösse gegen die Menschenrechte).

Wissenschaftliche Aspekte

Schon 2014 wurde in einer wissenschaftlichen Analyse gewarnt, dass die Lenkung von einzelnen Investitionsvorhaben in Unternehmen zur Vermeidung von negativen externen Effekten nur in Ausnahmefällen über die Finanzmärkte möglich sein dürfte (Schäfer, H., Ausschlusskriterien in der nachhaltigen Geldanlage, 2014). Auf den Finanzmärkten sei das Ausschlussprinzip nicht gezielt genug anwendbar. Gleichzeitig wurde darauf hingewiesen, dass eher eine gezielte Shareholder Engagement-Strategie sinnvoll sei. Damit müsste (allenfalls) ein gezielter Kauf von Aktien eines Unternehmens erfolgen, um über die notwendigen Aktionärsrechte (vor allem Stimmrechte) zu verfügen (Schäfer, H., Ausschlusskriterien in der nachhaltigen Geldanlage, 2014).

Ausschlüsse bewirken keine Verhaltensänderung, sondern repräsentieren einen eher passiven Ansatz.

Marktentwicklung

Gemäss der SSF «Schweizer Marktstudie Nachhaltige Anlagen 2021» sind die wichtigsten Ausschluss-themen in der Schweiz wie folgt besetzt (Nennung nach Grössenordnung geordnet): Kohle, Korruption und Bestechung, Pornografie, Tabak, Menschenrechtsverletzungen, Arbeitsrechtsverletzungen, Waffen (Produktion und Vertrieb), Umweltzerstörung, Glücksspiel und Kernenergie.

Ausschlusskriterien nahmen in der ZHAW PK-Umfrage 2020 (ZHAW, August 2020) hinter dem Aktionärsengagement den zweiten Platz ein. Aufgrund der wichtigen Rolle, die sie bei der Einhaltung allgemein anerkannter Normen spielen, eignen sie sich bei fast allen aktiven und passiven Anlageklassen: Bei aktiven und passiven Aktienanlagen, aktiven und passiven Unternehmensobligationen, Staatsanleihen, Private Equity und anderen alternativen Anlagen (SFAMA 2020, S. 22).

Ende März 2020 kündigte Ethos an, die Ausschlusskriterien zu verschärfen: So werden sämtliche Unternehmen, die mehr als 5% ihres Umsatzes mit unkonventionellem Gas und Erdöl erzielen, aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen. Unternehmen, die diese Energieträger per Gas- oder Ölpipeline transportieren, werden ebenfalls ausgeschlossen (Ethos News, März 2020).

Im März 2020 hat der Stiftungsrat von Ethos angekündigt, die Ausschlusslimite für CO₂ Emissionen auf 5% zu verschärfen.

Ausschlusskriterien

4.2. Individuelle Institutionen

(Quellen: wo nichts Anderes vermerkt: jeweilige Webseiten)

APK Per 1.2.2021 hat die APK für das Aktiensegment «Ausland» auf den **MSCI World ex Switzerland Low Carbon Target Index umgestellt**. Dieser Index bietet eine kohlenstoffreduzierte Version des MSCI ACWI Index an, indem er emissionsstarke Unternehmen untergewichtet bzw. ausschliesst.

ASGA Die ASGA schliesst im **Bereich Aktien Ausland Unternehmen aus, die mehr als 10 % ihres Umsatzes aus Kohleproduktion oder Kohleelektrizität erzielen**, sowie all jene Unternehmen, welche immer noch Kohlereserven haben. Im Übrigen orientiert man sich an der vom SVVK-ASIR publizierten Liste „Empfehlungen zum Ausschluss“.

BPK Die BPK tätigt nach eigenen Angaben «keine Direktanlagen in Rohstoffe» (Commodities) und investiert nicht in Unternehmen, welche Atomwaffen oder Streubomben herstellen. «Nach Möglichkeit» werden Investitionen in Unternehmen vermieden, welche die Menschenrechte systematisch verletzen, der Umwelt schwerwiegenden Schaden zufügen oder einen erheblichen Anteil ihres Umsatzes in den folgenden Sektoren erzielen: Rüstung, Glücksspiel, genetisch modifizierte Organismen in der Agrarchemieindustrie, Atomindustrie, Pornografie, Tabak (Webseite BPK, Mai 2021). Sind bei Unternehmen Kontroversen vorhanden, werden keine Neuinvestitionen getätigt, sofern die Diversifikation und der marktconforme Ertrag in der jeweiligen Anlagekategorie gewährleistet bleiben. **Die Anzahl kontroverser Positionen bei den Direktanlagen verringerte sich 2020 (bis 31. August 2020) um ein Drittel auf 14.**

BLVK Die BLVK vermeidet Investitionen in Unternehmen, «die durch internationale und von der Schweiz ratifizierte Konventionen oder Verträge verboten sind». Sie kann Unternehmen, die sich nicht an diese Vorgaben halten oder keine Verbesserung in ihrem Geschäftsverhalten zeigen, aus dem Anlageuniversum ausschliessen. **Die BLVK schliesst zurzeit über 60 Unternehmen aus dem Anlageuniversum aus** (Webseite BLVK, Mai 2021). Die ausgeschlossenen Unternehmen tätigen Geschäfte mit kontroversen Waffen (Streumunition, Personenminen, chemische-, biologische- und Nuklearwaffen), verstossen gegen die Normen des UN Global Compact oder generieren einen Grossteil ihres Umsatzes mit Kohleprodukten. Die BLVK investiert zudem nicht in Agrarrohstoffe. Bei schweizerischen Unternehmen liegt der Fokus jedoch auf dem Dialog; auf Ausschlüsse wird verzichtet.

BVK Als **Mitglied des SVVK-ASIR** kann sich die BVK auf dessen Liste der „Empfehlungen zum Ausschluss“ abstützen. Unternehmen, die systematische ESG- oder Klima-Risiken aufweisen und einen konstruktiven Dialog bzw. Massnahmen zur Risikoreduktion verweigern, können damit vom Anlageuniversum der BVK ausgeschlossen werden. Das Gleiche gilt für Unternehmen, die durch ihren Geschäftszweck die Normative Basis der BVK verletzen (Abb. 6).

| ESG-Risiken (kontroverse Geschäftspraktiken) | ESG-Risiken (kontroverser Geschäftszweck) | Klimarisiken |
|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> - Fehlende Dialogbereitschaft des Unternehmens oder - Fehlender Fortschritt im laufenden Dialogprozess | <p>Die Produkte/Dienstleistungen stehen im Konflikt mit der Normativen Basis der BVK. Ein Beispiel sind Unternehmen, die aktiv in die Entwicklung, Herstellung, Lagerung oder den Vertrieb von kontroversen Waffen involviert sind.⁷</p> | <ul style="list-style-type: none"> - Fehlende Dialogbereitschaft des Unternehmens oder - Fehlender Fortschritt im laufenden Dialogprozess oder - Zu hohe Risikoexposition des Unternehmens bei fehlender Anpassungsfähigkeit des Geschäftsmodells |

Abb. 6: Kriterien für den Unternehmensausschluss bei der BVK. Quelle: Engagementbericht BVK, 2020

Ausschlusskriterien

Die BVK erachtet den Ausschluss als «Ultima Ratio», falls ihre vorhergehenden Bemühungen zur Risikoreduktion bzw. Wahrnehmung der Eigentumsrechte nicht den gewünschten Erfolg erzielten oder aussichtslos waren.

Cip / CPEV Unternehmen, welche die nachfolgenden Kriterien erfüllen, werden aus dem Aktienportfolio ausgeschlossen:

- Aktivität in Streumunition und Personenminen
- 5% oder mehr des Umsatzes entfallen auf Atomwaffen
- 5% oder mehr des Umsatzes entfallen auf den Kohlebergbau
- 30% oder mehr des Umsatzes entfallen auf die Stromerzeugung aus Kohle

Die **Ausschlussliste im Rüstungsbereich umfasste per Sept. 2020 rund 25 Gesellschaften**, wovon vier aus China, sechs aus Indien und sieben aus Südkorea. Die **Ausschlussliste aus dem Kohlesektor (>5% des Geschäfts) umfasst 67 Titel**. Die Ausschlusslisten werden alle sechs Monate aktualisiert (Identifizierung neuer finanzieller Risiken, ethische Gesichtspunkte). Um die auszuschliessenden Unternehmen zu definieren und zu aktualisieren, verwendet Reتراites Populaires als Asset Manager den Input von Conser Invest SA. Die Einhaltung der Ausschlusskriterien durch die Vermögensverwalter wird bei der Bewertung der Portfolios aus ESG-Sicht ebenfalls durch die Conser Invest überprüft (Webseiten Reتراites Populaires / cip / CPEV, Mai 2021).

Compenswiss Als Mitglied von **SVVK-ASIR spielt deren Ausschlussliste** eine wesentliche Rolle. Auch bei den Staatsanleihen kommen Nachhaltigkeitskriterien zum Zug. Dabei richtet sich die Gewichtung nicht nach der Kapitalisierung der gängigen Indizes, sondern nach den Kriterien einer robusten Fiskalpolitik (zum Beispiel dem Verhältnis der Verschuldung zum Bruttoinlandprodukt, des Defizits zum BIP oder der Leistungsbilanz zum BIP). Auf Investitionen in Energiewerte, Agrarrohstoffe und Viehwirtschaft wird verzichtet.

comPlan Für comPlan spielen Überprüfung und Einhaltung der Beurteilungskriterien eine ebenso zentrale Rolle wie der Ausschluss von Firmen. **Als Mitglied von SVVK-ASIR** berücksichtigt comPlan auch deren Ausschlussliste.

CPEG Die CPEG **verzichtet auf Anlagen in Unternehmen, die ernsthaft gegen ESG-Kriterien verstossen** und welche hauptsächlich in den folgenden Sektoren und Bereichen tätig sind: Rüstung, Kernenergieerzeugung, Glücksspiele, Pornographie, Herstellung von Tabakerzeugnissen, landwirtschaftliche Rohstoffe (Direktinvestitionen), Kohle. Die **entsprechenden Inputs stammen von Inrate** (Webseite CPEG, Mai 2021). In einem grossen Interview in der Schweizer Finanzpresse erläuterte allerdings der CIO, dass die Ausschlusspolitik «nichts bringe». Man glaube vielmehr daran, dass **Engagement die einzige Möglichkeit sei**, das Verhalten der Unternehmen zu beeinflussen (SPHERE, März/Mai 2020). Mit dieser Aussage steht er nicht allein: Alle der in dieser Studie als Vorreiter eingestufteten Institutionen nehmen eine ähnliche Haltung ein.

F. Nestlé Im November 2020 wurde beschlossen, **Unternehmen auszuschliessen, in die die PK über externe Verwaltungsmandate investiert** ist und die mit den folgenden Aktivitäten im Zusammenhang stehen:

- Kontroverse Waffen: Streubomben, Antipersonenminen, chemische und biologische Waffen
- Verstösse gegen die Grundsätze des Global Compact der Vereinten Nationen: Menschenrechte, Arbeitnehmerrechte, Korruption
- Kohlebergbau oder Kohlekraftwerke

Diese Ausschlüsse wurden bereits in mehr als 80% der betroffenen Verwaltungsmandate umgesetzt; die restlichen 20% werden derzeit analysiert (Geschäftsbericht 2020, F. Nestlé).

Ausschlusskriterien

LUPK

Wie zahlreiche andere PKs verzichtet die LUPK aus Nachhaltigkeitsgründen auf spezifische Rohstoffanlagen und tätigt keine Investitionen mit Anlagefokus Rüstung, Nuklearenergie, Gentechnologie, Pornographie, Glücksspiele und Tabak. Sie **investiert weder direkt noch über Indexfonds in die vom SVVK-ASIR ausgeschlossenen Unternehmen**, welche in die Produktion kontroverser Waffen involviert sind (Webseite LUPK, Mai 2021).

Die LUPK unterstützt auch die Initiative von Swiss Sustainable Finance SSF (Webseite SSF, Juni 2021). Ferner wurde 2017 der Vermögensverwalter für die Anlageklasse «Obligationen Schwellenländer» (passive Anlagestrategie) erfolgreich dazu angehalten, diejenigen sechs Unternehmen mit der höchsten CO₂-Intensität vom Anlageuniversum auszuschliessen.

MPK

Die MPK hat bereits 2018 beschlossen, dass nicht mehr in Rüstungsfirmen investiert werden soll, die kontroverse Waffen produzieren. Die MPK folgt dabei einer Empfehlung des **SVVK-ASIR**. **Die Ausschlussliste gilt für alle Direktanlagen und Mandate bei Aktien und Obligationen.**

Nest

Der Selektionsansatz besteht aus zwei Komponenten: Ausschlüsse (negatives Screening) und Rating (positives Screening). Der erste Teil besteht aus den **Ausschlusskriterien**, die auch im Anlage-reglement aufgelistet sind. Folgende Ausschlusskriterien setzt Nest um:

- Kernenergie
- Gentechnologie in der Landwirtschaft, Umstrittene medizinische Gentechnologie
- Rüstung, Unterstützung von Gewaltregimes
- Geldwäscherei und Korruption
- Verletzung grundlegender Arbeits- und Menschenrechte, Kinder- und Zwangsarbeit
- Unzureichende Entschädigung indigener Bevölkerung und Biopiraterie
- Alkohol, Tabak, Pornografie und Glücksspiel

Insgesamt **werden allein durch die Ausschlusskriterien** 312 Titel des ursprünglichen Aktienuniversums von 3'045 Titeln ausgeschlossen. Wenn noch das positive Screening gemäss Inrate Rating durchgeführt wird, verbleiben lediglich 38% der Aktien, welche für Nest investierbar sind.

PKBS

Seit März 2021 sind Investitionen in Unternehmen aus dem Sektor fossile Energie sowie in Unternehmen, welche im Bereich fossiler Energieträger unkonventionellen Ursprungs tätig sind, aus Risikoüberlegungen ausgeschlossen. Es handelt sich dabei um eine Ergänzung zu den bereits bestehenden Ausschlüssen der Branchen Kohle, geächtete Waffen sowie Nuklearwaffen und –technologien. Grundlage für die Definition der Unternehmen, welche im Sektor fossile Energie tätig sind, bildet die Global Industry Classification Standard Methodology GICS, die von MSCI und S&P entwickelt wurde (Nachhaltigkeitsbericht PKBS 2020).

Für den Ausschluss jener Unternehmen, welche mit unkonventionellen fossilen Energieträgern (z.B. Ölsand, Schieferöl und -gas, Bohrungen in der Arktis, Pipelines für unkonventionelles Öl und Gas) Umsatz erzielen, orientiert sich die PKBS an den Ausschlusskriterien von Ethos. Der Sektor fossile Energie wird komplett ausgeschlossen, weil sich die PKBS aufgrund ihres geringen Aktienanteils an diesen Unternehmen nicht in der Lage sieht, das wirtschaftliche Handeln dieser Institutionen entscheidend zu beeinflussen (Nachhaltigkeitsbericht 2020, PKBS).

Ausschlusskriterien

Die Ausschlussliste der PK Basel-Stadt ist zurzeit rund zehnmals so gross wie jene des SVVK-ASIR (Tabelle 3).

| | Anzahl der Unternehmungen |
|--|---------------------------|
| Fossile Energien | 118 |
| Fossiler Energiesektor (GICS®10 Energie) und fossile Energieträger unkonventionellen Ursprungs, Umsatzanteil >0% | |
| Rüstung | 35 |
| Geächtete Waffen sowie konventionelle Rüstung mit Umsatzanteil >30% | |
| Kohle | 86 |
| Kohleförderung und -verstromung, Umsatzanteil >5% Unternehmen | |
| Total | 239 |

Tab. 3: Ausschlussliste der PKBS.

Quelle: Nachhaltigkeitsbericht 2020, PKBS

PK Coop Für die Vermögensanlagen wendet die CPV/CAP klar definierte Ausschlusskriterien an. Auszuschliessen sind Investitionen, die schwere Verstösse gegen den UN Global Compact aufweisen. Nicht ausgeschlossen werden Investitionen, deren primärer Anlage-Fokus in der Tabakindustrie liegen. Die Ausschlusskriterien gelten für die intern aktiv verwalteten Aktien- und Obligationenportfolios. Die passiven Mandate werden nicht berücksichtigt. **Einmal jährlich erhält die CPV/CAP von der Firma ISS eine Unternehmensliste, die die Kriterien des UN Global Compact nicht erfüllen und setzt diese interessewährend um.** Die ersten Ergebnisse werden im Nachhaltigkeitsbericht 2021 veröffentlicht (Nachhaltigkeitsbericht 2020 der CPV/CAP).

PK CSG Die PK schliesst Unternehmen aus dem investierbaren Anlageuniversum aus, bei denen ein Engagement nicht die gewünschte Wirkung erzielen kann und die systematisch gegen von der Schweiz ratifizierte Konventionen oder Verträge verstossen. Darunter fallen beispielsweise Unternehmen, welche in die Produktion von kontroversen Waffen involviert sind. Das im Zusammenhang mit verantwortungsbewusstem Investieren zentrale **ESG Komitee überprüft periodisch die Ausschlussliste** und kann diese jederzeit anpassen. Diese umfasst die Unternehmungen auf der Ausschlussliste der **SVVK-ASIR**.

PKE Bei den Direktanlagen in Aktien richtet sich die PKE nach der Ausschlussliste des **SVVK-ASIR**. Die Anlagekommission berichtet dem Stiftungsrat jährlich in einem gesonderten Bericht, wie die SVVK-Ausschlussliste angewandt wird. Bei Anlagen in Obligationen orientiert sich die PKE ebenfalls an der Ausschlussliste SVVK. **Künftig will die PKE weniger in Emittenten mit hohem CO₂-Ausstoss investieren.** Im Gegenzug sollen **Green Bonds bevorzugt werden**, womit die Nachhaltigkeitsqualität des Obligationenportfolios erhöht wird (Webseite PKE, Mai 2021).

Die Ausschlussliste der PK Basel-Stadt ist zehnmals so lang wie jene des SVVK-ASIR.

PK Novartis Unternehmen in den Branchen Energie, Versorger, Grundstoffe und Industriewerte sowie staatliche bzw. quasi-staatliche Anleihsenemittenten mit tiefen Nachhaltigkeits-Ratings werden ausgeschlossen. Auf der Ausschlussliste stehen Unternehmen, welche:

- Wiederholt Menschenrechtsverletzungen begehen
- Produktion und Handel mit Rüstungsgütern als Kerngeschäft betreiben
- Umfangreiche direkte Geschäftsbeziehungen zu totalitären Regimes pflegen
- Produktion und Handel mit Tabakwaren als Kerngeschäft betreiben.

Ausschlusskriterien

Dabei werden die Begriffe **«Kerngeschäft»** und **«umfangreiche Geschäftsbeziehung»** so definiert, **dass mit den betreffenden Geschäftstätigkeiten ein Umsatzanteil von mehr als 10% erzielt wird.** Als «totalitäre Regimes» werden Staaten betrachtet, die internationalen Sanktionen unterliegen, denen sich die Schweiz angeschlossen hat, wofür wiederum die seitens des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) publizierte Länderliste der aktuell geltenden Sanktionen massgebend ist (SECO Sanktionsmassnahmen, 11.6. 2021 / Webseite Novartis, Mai 2021).

PK Post Bei Direktinvestitionen werden die Kriterien der **SVVK-ASIR Ausschlussliste** berücksichtigt. Die PK Post sorgt dafür, dass ihre internen und externen Vermögensverwalter nicht in Unternehmen investieren, welche sich auf der Liste befinden. «Nach Möglichkeit» werden auch die Verwalter von Anlagefonds angehalten, in ihren Anlagerichtlinien die SVVK-Ausschlussliste zu berücksichtigen (Webseiten PK Post; SVVK, Juni 2021).

PK SBB Die PK SBB setzt ebenfalls die **SVVK-ASIR Ausschlussliste** um (Nachhaltigkeitspolitik PK SBB, Webseite PK SBB, Juni 2021).

PK Siemens Alle externen Vermögensverwalter berücksichtigen ESG-Kriterien. In passiven Fonds-Mandaten sind die Titel der **SVVK-Ausschlussliste** ausgeschlossen. Bei der Wahl neuer Vermögensverwalter wird bereits im Ausschreibungsverfahren darauf geachtet, dass die Prinzipien der Nachhaltigkeit berücksichtigt werden (Webseiten Siemens; SVVK, Mai 2021).

PK Swiss Re Als allgemeiner Ausschlussgrundsatz gilt das gruppenweit gültige Swiss Re Sustainable Business Risk Framework (SBRF), welches weitgehend auf den zehn Prinzipien des UN Global Compact basiert, zu welchen sich die Swiss Re verpflichtet hat. Die auf dem SBRF basierenden Unternehmens- und Länder-Ausschlusslisten werden von Swiss Re regelmässig überprüft und der Pensionskasse zur Verfügung gestellt. Im Zuge des voranschreitenden Übergangs zu einer klimafreundlichen Wirtschaft und dem damit einhergehenden Risiko gestrandeter Vermögen wendet die **PK Swiss Re umfassende Ausschlusskriterien** im Bereich von Kohle- und Ölsand-Geschäften an.

In Ergänzung zu den Ausschlusslisten der Swiss Re wird auch noch die **Ausschlussliste des SVVK-ASIR** berücksichtigt. Sämtliche auf dem SBRF basierenden Unternehmens- und Länder-Ausschlusslisten von Swiss Re und die Ausschlussliste des SVVK-ASIR kommen bei allen direkt gehaltenen Aktien, Einanlegerfonds und Obligationen-Portfolios zur Anwendung.

Es ist geplant, im Bereich von Öl und Gas neue Ausschlussrichtlinien einzuführen: Zusätzlich sollen bei den Einanlegerfonds Aktien Welt und bei allen Obligationen Portfolios die 5% der weltweit kohlenstoffintensivsten Öl- und Gasproduktionsunternehmen ausgeschlossen werden. Die Umstellung des Portfolios wird per Juli 2021 abgeschlossen sein. In Zukunft wird dieser Grenzwert auf 10% erhöht und das Portfolio entsprechend angepasst.

PKZH Aktuell **schliesst die PKZH 229 Unternehmen aus** (Webseite, Mai 2021) und dürfte damit **hinter Nest und der PKBS eine der höchsten Ausschlussraten aller Schweizer PKs haben:**

- **Mehr als die Hälfte betrifft den Ausschluss von Firmen mit Kohlereserven.** Die PKZH investiert nicht in Firmen, die in Bereichen tätig sind, die durch von der Schweiz ratifizierte Konventionen oder Verträge verboten oder geächtet sind. Die PKZH achtet bei der Auswahl und der laufenden Beurteilung ihrer aktiven Manager darauf, ob und wie sie ESG-Faktoren und die Ausschlusspolitik der PKZH in ihrem Anlageprozess berücksichtigen.
- Ein weiterer wichtiger Ausschlussgrund betrifft den Verstoss gegen die UN-Global-Compact-Kriterien. Hier stehen bei der PKZH 26 Unternehmungen auf der Liste, darunter insgesamt sieben aus den USA, Kanada und dem UK.

Ausschlusskriterien

- Auch der Verstoss gegen Streumunition, Anti-Personenminen, biologische, chemische und Nuklearwaffen wird nicht akzeptiert. Hier sind vermehrt auch EU Firmen betroffen (Frankreich und Italien), aber auch Unternehmungen aus dem UK (ZHAW / Webseite PKZH, Mai 2021).

Die PKZH führt auch mit ihren aktiven Managern und Beratern diesbezüglich einen Dialog. Auf eine Durchsetzung der PKZH-Ausschlusspolitik wird aber verzichtet, um nicht in den Anlageprozess des Managers einzugreifen. Bei den Staatsanleihen wird ausschliesslich in Länder mit hoher Bonität investiert. Bei der Beurteilung der Bonität der Staaten werden neben deren finanziellen Lage auch Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt.

Profond Seit Januar 2019, also noch nicht sehr lange, orientiert sich Profond **an den Richtlinien von SVVK-ASIR**, ohne aber zu deren offiziellen Mitgliedern zu gehören (Webseiten SVVK / Profond, Juni 2021; Kontakt Profond, August 2021). Zudem wird die Initiative von Swiss Sustainable Finance unterstützt. Diese fordert unter anderem, dass Indexanbieter Hersteller kontroverser Waffen aus den wichtigen Indizes verbannen (Webseite Profond, Juni 2021).

PUBLICA Durch Screening soll sichergestellt werden, dass die von PUBLICA gehaltenen Unternehmen keine Produkte entwickeln, herstellen, vertreiben oder lagern, die gegen gültige und von der Schweiz ratifizierte internationale Konventionen oder gegen Schweizer Recht verstossen. Zu diesem Zweck wird halbjährlich ein **produktebasiertes Screening** durchgeführt, das Unternehmen mit unerwünschten Produkten ermittelt. PUBLICA legt Wert auf eine möglichst **präzise Auslegung dieser «Negativkriterien»** und orientiert sich an der Praxis vergleichbarer institutioneller Investoren im In- und Ausland. PUBLICA ist auch **Mitglied bei SVVK-ASIR** (Webseiten SVVK / PUBLICA, Mai 2021).

sgpk Die regelmässige Analyse des Aktienportfolios hinsichtlich der Nachhaltigkeitsstandards der Unternehmen ist wesentlich zur Überwachung und Steuerung der Portfoliorisiken. Sie ist zudem die Basis für den Dialog mit Unternehmen und Vermögensverwaltern. Die sgpk lässt sich deshalb vom Grundsatz leiten, dass der **Dialog mit Unternehmen zielführender ist als der Ausschluss** von Firmen aus dem Anlageuniversum.

SUVA Die Suva bekennt sich zum Stil der **aktiven Vermögensverwaltung**, dies im Gegensatz zu zahlreichen Pensionskassen. Dies erfordert denn auch von vorneherein eine gesamtheitliche Beurteilung der Unternehmen. Sämtliche Chancen und Risiken werden gegeneinander abgewogen. Hierbei stellt «Good Governance» eines der Hauptkriterien dar. Entwickelt sich ein Unternehmen nicht nach den Vorstellungen der SUVA, zieht man einen Verkauf der Aktie in Betracht. Als **Mitglied von SVVK-ASIR spielt auch dessen Ausschlussliste eine Rolle.**

SVE Die SVE schliesst aus ihrem Anlageuniversum Firmen aus, die Umsätze aus kontroversen Waffen aufweisen. Ebenfalls **ausgeschlossen werden Unternehmen, welche mehr als 30% ihres Umsatzes mit thermischer Kohle** (Stromerzeugung und Abbau kumuliert) erzielen. Diese Ausschlüsse gelten für Einzeltitel und werden so weit als möglich auch bei den Kollektivanlagen angewendet. Zudem können Unternehmen, die in «schwerwiegende Kontroversen» verwickelt sind, ebenfalls ausgeschlossen werden (Webseite SVE und Geschäftsbericht SVE, Juni 2021).

Ausschlusskriterien

4.3. Fazit: Ausschlusskriterien

- Bei **Schweizer Unternehmen liegt der Fokus im Allgemeinen auf dem Dialog** und kaum auf dem Ausschluss von Unternehmungen. Bei zwei Dritteln der Unternehmen auf der Ausschlussliste des SVVK-ASIR geht es um Streumunition, also geächteten Waffen, wobei Indien und Südkorea bezüglich Länderverteilung dominieren.
- **Manche Institutionen gehen viel weiter als der SVVK-ASIR.** Einzelne Institutionen wie die PKZH, CPEV/cip, PKBS und Retraites Populaires (letztere verwaltet wie bereits erwähnt auch die Vermögen der beiden PKs CPEV und cip) gewähren auch einen detaillierten Einblick in die Ausschlussliste. Auffallend ist, wie auch beim SVVK-ASIR, die Dominanz von Firmen aus China, Südkorea und Indien.

Kurzprofil Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (SVVK-ASIR)

SVVK-ASIR steht als Abkürzung für den Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen. Dieser wurde im Dezember 2015 gegründet und umfasst heute folgende institutionellen Anleger: **BVK, Compenwiss, comPlan, Pensionskasse Post, Pensionskasse SBB, PUBLICA, SUVA, Mobiliar, Migros-Pensionskasse, Basellandschaftliche Pensionskasse, ASGA.** Die Zahl der Mitglieder wird bewusst klein gehalten, um eine aktive Zusammenarbeit zu ermöglichen.

Schweizerische Normen und Werte: Die Gründungsmitglieder des SVVK-ASIR erbringen ihre Dienstleistungen zu Gunsten eines grossen und repräsentativen Teils der Schweizer Bevölkerung. Somit liegt nahe, die im demokratischen Konsens entstandenen Gesetze, Verordnungen sowie internationalen Abkommen und Konventionen zur Definition von ESG-Kriterien als Basis heranzuziehen (Webseite SVVK-ASIR, August 2021).

Prüfung und Überwachung der Portfolien: Der SVVK-ASIR schafft für seine Mitglieder grösstmögliche Transparenz bezüglich der Einhaltung von ESG-Kriterien durch die Unternehmen im Anlageuniversum. Damit erlaubt er seinen Mitgliedern, ESG-Themen als Teil des Risikomanagements in den Anlageprozess zu integrieren

Ausschlusskriterien: Im Zusammenhang mit den Ausschlusskriterien spielt der SVVK-ASIR eine grosse Rolle, da sich nicht nur die Mitglieder, sondern auch weitere Vorsorgeinstitutionen an deren Ausschlussliste orientieren. Vorschläge zum Ausschluss von Unternehmen, bei denen der Dialog erfolglos war, oder deren Geschäftsmodell eine grobe Verletzung der normativen Kriterien verursacht, führen zur eigentlichen Ausschlussliste, welche 22 Unternehmungen umfasst (Webseite SVVK-ASIR, August 2021), davon je sechs in Indien und Südkorea, vier in China und deren drei in den USA. Bei zwei Dritteln der Unternehmen auf der Ausschlussliste geht es um Streumunition, also geächtete Waffen. Durch die Bündelung der gemeinsamen Anliegen von grossen institutionellen Investoren in der Schweiz mit einem Gesamtvermögen von über 200 Mrd. CHF kann der Einfluss erhöht werden, bei gleichzeitiger Nutzung von Kostensynergien.

Dialog mit den Unternehmen: Mittels der Überprüfung des Anlageuniversums seiner Mitglieder identifiziert der SVVK-ASIR anhand von ESG-Kriterien problematische Unternehmen. Mit den als problematisch eingestuften Unternehmen wird ein gezielter Dialogprozess gestartet. Ein Blick auf die Themenverteilung erweist sich in Bezug auf die Industriezweige als sehr aufschlussreich: So ist es bei den Banken die Businessethik, die fast 70% der Dialoge bestimmte, während im Nahrungsmittelbereich die Arbeitsbedingungen im Vordergrund standen. Der SVVK publiziert alle zwei Jahre einen Engagementbericht (Kontakt SVVK-ASIR, August 2021).

- **Fossile Energien spielen in der Ausschlussliste des SVVK-ASIR eine eher geringe Rolle.** Demgegenüber hat Ethos als wichtiger Schweizer Taktgeber im März 2020 angekündigt, die Ausschlusslimite für CO₂-Emissionen auf 5% zu verschärfen.
- **Einen sehr aktiven Weg** gehen die PKBS (239 Ausschlüsse), CPEV / cip (25 Rüstungsfirmen und 67 Kohlefirmen auf der Ausschlussliste) und die PKZH (229 Firmen) ein. Bei Nest, der Pionierin für nachhaltiges Anlegen, werden durch die Ausschlusskriterien sogar 312 Aktientitel des ursprünglichen Aktienuniversums von 3'045 Titeln ausgeschlossen (Website der jeweiligen Institutionen, Juni 2021).
- **Engagement wird bevorzugt:** Der Ausschluss repräsentiert ein eher passives Instrument. Mit koordiniertem Engagement lassen sich jedoch tatsächlich Resultate erzielen, weshalb wir diesen Aspekt in unserer Studie noch speziell analysieren (ab Seite 39).

5. ESG KRITERIEN / INTEGRATION

5.1. Generelle Aspekte

Definition und Marktentwicklung

Das Forum Nachhaltige Geldanlagen FNG definiert ESG-Integration als «explizite Einbeziehung von sozialen, ethischen und ökologischen, sowie Corporate-Governance-Risiken in die traditionelle Finanzanalyse» (FNG, Webseite, Juli 2021). Der Integrationsprozess konzentriert sich also auf den möglichen (positiven oder negativen) Einfluss von ESG-Themen auf die Finanzdaten von Unternehmen, die sich wiederum auf die Investmententscheidung auswirken. Die ESG Integrationsstrategie hat in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen. Nachhaltigkeitsdaten können auf unterschiedlichen Ebenen in den Anlageprozess integriert werden.

Gemäss der Schweizer Marktstudie Nachhaltige Anlagen 2021 von Swiss Sustainable Finance rangiert die ESG Integration auf Platz eins, direkt gefolgt von ESG Engagement - beide mit einem Anlagevolumen von über 1,000 Milliarden CHF. Ausschlüsse sind mit einem Anlagevolumen von 972 Milliarden CHF auf dem dritten Platz zu finden. Weil in letzter Zeit passive und Smart-Beta-Strategien an Bedeutung gewonnen haben, ist auch das Interesse an index-basierten ESG-Integrationsansätzen gestiegen.

Wissenschaftliche Aspekte

Die Integration von ESG-Risiken in einem Multi-Asset-Umfeld ist herausfordernd, weshalb die ganzheitliche Berücksichtigung von ESG-Aspekten in der strategischen Asset Allokation ein Bereich ist, der wissenschaftlich noch relativ wenig abgedeckt ist. Ein im Dezember 2020 verfasstes Research Paper von DWS kommt zum Schluss, dass es möglich ist, ESG-Risiken erheblich zu reduzieren, ohne dass sich die risikobereinigten Renditen im Vergleich zu einer traditionellen strategischen Asset Allokation signifikant unterscheiden, dies bei einem gleichzeitig relativ niedrigen Tracking Error (DWS, ESG in Strategic Asset Allocation, 2020).

Offenlegungsverordnung der EU (Sustainable Finance Disclosure Regulation / SFDR)

Um ihr Ziel der Klimaneutralität bis 2050 zu erreichen, verabschiedete die Europäische Kommission bereits im März 2018 einen 10-Punkte-Aktionsplan für ein nachhaltiges Finanzsystem. Sein Ziel ist es, Kapitalströme auf nachhaltige Anlagen zu lenken und finanzielle Risiken zu managen, die sich aus ESG-Themen ergeben. ESG-Faktoren werden damit in der EU keine Frage der individuellen Präferenz mehr sein. Das Herzstück des Aktionsplans ist die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation / SFDR, 2021). Die SFDR ist im Dezember 2019 verabschiedet worden. Sie gilt seit 10. März 2021, wobei weitere Offenlegungsvorgaben in den Jahren 2022 und 2023 folgen.

- ▶ Versicherungen, die versicherungsbasierte Anlageprodukte anbieten (IBIPs)
- ▶ Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (IORP)
- ▶ Anbieter von Vorsorgeprodukten
- ▶ Anbieter von paneuropäischen Rentenprodukten (PEPP)
- ▶ Anbieter von alternativen Investmentfonds (AIFMs)
- ▶ Anbieter von UCITS-Fonds (OGAW)
- ▶ Investmentfirmen oder Kreditinstitute, die Vermögensverwaltung anbieten

Tab. 4: Finanzmarktteilnehmer, Definition SFDR. Quelle: Morningstar, 2021

Finanzmarktteilnehmer (definiert in Tabelle 4) müssen offenlegen, wie sie Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageprozess berücksichtigen und mit welchen Metriken sie ESG-Faktoren bewerten. Sie müssen auch darstellen, wie sie bei Anlageentscheidungen mit möglichen negativen Auswirkungen durch Nachhaltigkeitsfaktoren umgehen (Morningstar, Die Offenlegungsverordnung erklärt, 2021, Seite 6).

Ausschlusskriterien

5.2. Individuelle Institutionen

(Quellen: wo nichts Anderes vermerkt: jeweilige Webseiten)

APK Für die Aargauische Pensionskasse zählt die Integration von ESG-Faktoren zu den treuhänderischen Sorgfaltspflichten. ESG-Kriterien werden im Anlagecredo integriert. Das heisst, dass sie beim Anlageprozess berücksichtigt werden und **Bestandteil des Risikomanagements sind**.

ASGA Die systematische Berücksichtigung von ESG-Kriterien im Anlageprozess wird als Erweiterung des professionellen Risikomanagements der ASGA angesehen. Die zu berücksichtigenden ESG-Kriterien werden durch die ASGA definiert und die **externen Vermögensverwalter entsprechend instruiert**.

BLVK **Seit 2015 wird das Wertschriften-Portfolio der BLKV** regelmässig durch externe Anbieter einer **ESG-Analyse** unterzogen. Bereits 2017 hat Ethos ein umfassendes ESG-Screening durchgeführt und dabei das Portfolio auch im Hinblick auf Treibhausgasemissionen analysiert. Die BLVK **überzeugt mit einer transparenten Kommunikationspolitik**. Die ESG-Prüfungsbestätigung der CSSP (yourSRI; Abb. 7) vom Oktober 2020 bestätigt dies. Noch sind es wenige PKs, welche dieses unabhängige Gütesiegel haben und auch auf der Webseite preisgeben. Ziel der regelmässigen Screenings ist es, das Anlageportfolio der BLVK mit den gängigen Benchmarks zu vergleichen. Dabei wird untersucht, wo allenfalls Potenzial besteht, das Nachhaltigkeitskonzept weiter zu schärfen.

yourSRI arbeitet mit einem globalen Netzwerk ausgewählter Datenanbieter zusammen: MSCI, ISS, CDP und Thomson Reuters. Dies erlaubt Anlegern einen eingehenden Vergleich unter ESG- und Klima-Gesichtspunkten. Bewertungsraster: AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC.



Abb. 7: ESG Bewertung der Obligationen und Aktienanlagen «yourSRI». Quelle: BLVK

BPK In Wahrnehmung der «Verantwortung gegenüber der Achtung des Menschen sowie seinem sozialen Umfeld und der Erhaltung der natürlichen Umwelt» berücksichtigt die BPK bei ihrer Anlagetätigkeit auch ESG Grundsätze.

BVK Die BVK investiert rund 70% des Anlagevermögens in liquide Kapitalmarktinstrumente wie Aktien und Unternehmensobligationen. Sie berücksichtigt **ESG- und Klima-Risiken in ihrem Anlageprozess als Bestandteil des Risikomanagements**. Im Rahmen eines periodischen Risikoscreenings werden Unternehmen mit bestehenden ESG- und Klima-Risiken identifiziert und durch geeignete Massnahmen reduziert. Die Anlagen in Aktien und Obligationen der BVK werden periodisch auf Verletzungen ihrer Normativen Basis und auf existierende Klimarisiken durchleuchtet.

ESG Kriterien / Integration

Das Risikoscreening erfolgt in drei Dimensionen: Kontroverse Geschäftspraktiken, kontroverser Geschäftszweck sowie bestehendes Klimarisiko. **Als objektiver Kriterienkatalog zur Beurteilung der ESG-Risiken dient die Normative Basis der BVK** (Abb. 8).

| ESG-Risiko (kontroverse Geschäftspraktiken) | ESG-Risiko (kontroverser Geschäftszweck) | Klimarisiko |
|---|--|---|
| Identifikation von Unternehmen, die mit ihren <i>Geschäftspraktiken</i> die Normative Basis schwerwiegend und systematisch verletzen. | Identifikation von Unternehmen, deren Produkte/Dienstleistungen bzw. deren <i>Geschäftszweck</i> im Konflikt mit der Normativen Basis steht (Beispiel Hersteller Streumunion). | Identifikation von Unternehmen, von denen ein substantielles Klimarisiko ausgeht. |
| Beurteilungsbasis: Normative Basis | Beurteilungsbasis: Normative Basis | Beurteilungsbasis: Höhe der transitorischen Risiken - Anpassungsfähigkeit des Unternehmens - Ziele und Fortschritt des Unternehmens in der Transition |

Abb. 8: Risikoscreening BVK pro Risikokategorie. Quelle: Engagementbericht 2020 der BVK

Cip / CPEV Die Massnahmen zur Integration der **ESG-Kriterien variieren je nach Anlagekategorie**. Bei Wertschriftenanlagen steht die Auswahl der Vermögensverwalter im Vordergrund. Asset Manager, welche die Berücksichtigung von ESG-Faktoren nachweisen, werden bei gleichem Risiko / Ertrag bevorzugt. 2017 wurde eine **Bewertung des Portfolios aus ESG-Sicht** durch Conser Invest SA eingeleitet.

compenswiss Der **SVVK-ASIR** ermöglicht seinen Mitgliedern wie der compenswiss, ESG-Themen als Teil des Risikomanagements in den Anlageprozess zu integrieren.

comPlan Die comPlan macht die Sozialkomponente bei ESG explizit zum Thema (Tab. 5), was in dieser Form nicht die Regel ist.

| Umwelt | Soziales | Unternehmensführung |
|---|---|--|
| Erhaltung von Ökosystemen und Biodiversität, insbesondere von bedrohten Tierarten | Respektvolle Behandlung von Menschenleben, v.a. der körperlichen Unversehrtheit | Angemessene, transparente Vergütungspolitik, welche langfristig ausgestaltet ist |
| Bewahrung geschützter Gebiete | Freie Verfügung von persönlichem Eigentum | Kompetenter und unabhängiger Verwaltungsrat |
| Massnahmen zur Verhinderung der Freisetzung giftiger Stoffe | Respektierung der Rechte von indigenen Völkern | Zeitgemässe Mitwirkungsrechte der Aktionäre |
| Vorschriftsgemässer Transport und Entsorgung von Abfällen | Keine Zwangs- und Kinderarbeit | Keine Korruption, Erpressung oder Bestechung |
| | Keine sexuelle Ausbeutung oder Missbrauch von Kindern | Keine Herstellung, Vertrieb & Lagerung von geächteten Waffen |

Tab. 5: Kriterien zur Beurteilung der Vermögensanlagen von comPlan. Quelle: comPlan (eigene Darstellung)

CPEG Die CPEG berücksichtigt ESG-Kriterien und wird dabei von externen Partnern unterstützt, insbesondere Inrate und Ethos Services. **ESG-Aspekte bilden ein Kernelement der Anlagestrategie** und werden **für die meisten Anlageklassen berücksichtigt**.

ESG Kriterien / Integration

F. Nestlé

Das Vermögen wird vollständig über externe Vermögensverwalter investiert. Diese sind beauftragt, systematisch ESG-Faktoren in ihre traditionelle Finanzanalyse und ihre Anlageentscheidungen einzubeziehen. Eine **Watch-Liste legt dar, welche Unternehmen speziellen ESG-Risiken unterliegen**. Anhand dieser Liste wird dann von den betroffenen Unternehmen entsprechende Transparenz gefordert. Damit soll auch die Anzahl der von der PK gehaltenen Unternehmen mit ESG-Risiken deutlich reduziert werden.

2020 wurde in Zusammenarbeit mit Beratern ein **ESG-Bericht** erstellt (Geschäftsbericht 2020). Im **neuen Programm für Private Equity** Anlagen, welches 2020 lanciert wurde, sollen zudem ESG-Kriterien explizit berücksichtigt werden.

LUPK

Die LUPK bevorzugt bei ihrer Anlagetätigkeit Partner, welche die «UN Principles for Responsible Investment» unterzeichnet haben. **Über 95% der Auslandaktien werden nach Best-in-Class-Ansätzen verwaltet**. Die Kernanlagen der Anlageklassen «Aktien Welt», «Aktien Nordamerika» und «Aktien Europa» entsprechen der **Methodologie des MSCI ESG Leaders Index**. Dadurch wird die CO₂-Intensität in den entsprechenden Anlagen reduziert und ihr durchschnittliches ESG-Rating erhöht. Auch die Anlageklasse «Aktien Emerging Markets» wird unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien verwaltet, sodass im Durchschnitt die gemäss ESG-Kriterien 15% schlechtesten Firmen ausgeschlossen werden und die CO₂-Intensität um durchschnittlich 30% gesenkt wird.

2021 wurde die LUPK für die Nachhaltigkeit ihres Portfolios zertifiziert. Die Aktien und Unternehmensobligationen der LUPK weisen eine um 41% geringere CO₂-Intensität (= CO₂-Ausstoss in Tonnen pro Million Umsatz) auf als ihre marktüblichen Benchmarks. Das bestätigt CSSP/yourSRI im Rahmen der periodischen Prüfung der Wertschriftenanlagen der LUPK hinsichtlich Klima- und ESG-Gesichtspunkten. Bereits 2020 war die LUPK von CSSP/yourSRI für eine überdurchschnittlich hohe ESG-Bewertung ihrer Wertschriftenanlagen zertifiziert worden.

MPK

Die MPK wählte für alle ausländischen Aktien- und Unternehmensobligationen den Ansatz der ESG-Integration. Den grössten Teil der Anlagen verwaltet die MPK selber, was unseres Erachtens von entsprechender Bedeutung ist, was die Nachhaltigkeitspolitik betrifft. Wie Abb. 9 indiziert, schneidet das **ESG Aktienportfolio der MPK** sowohl 2020 als auch 2019 besser ab als der traditionelle Benchmark.

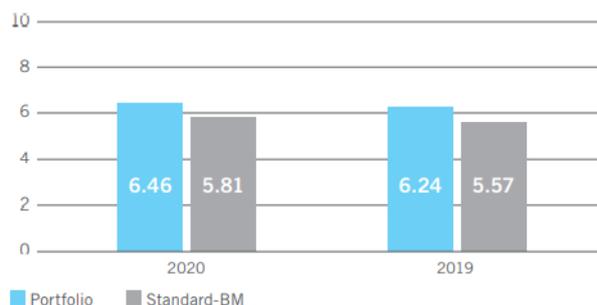


Abb. 9: Aktienportfolio MPK - ESG Quality Score vs. MSCI AC World. Quelle: Nachhaltigkeitsbericht 2020 der MPK

Nest

Die Selektion bei den liquiden Anlagen (Aktien, Obligationen) erfolgt über ein **Nachhaltigkeitsrating**. Dazu wurde zusammen mit **Inrate der Best-in-Service-Ansatz** entwickelt. Dieser setzt die Nachhaltigkeitsgrundsätze von Nest in ein investierbares Titelumiversum um. Dieser Ansatz besteht aus zwei Komponenten: Ausschlüsse (negatives Screening) und Rating (positives Screening).

Beim zweiten Teil werden die Anlagen mit einem Nest-spezifischen Nachhaltigkeitsrating eingeschätzt. Anhand dessen werden diejenigen Anlagen identifiziert, welche sich positiv auf die Nachhaltigkeitsziele von Nest auswirken (positives Screening).

ESG Kriterien / Integration

PKBS

Der **umfassende Nachhaltigkeitsbericht 2020** zu den Vermögensanlagen der PKBS zeigt das breite Spektrum der getroffenen ESG Massnahmen auf. Das Vermögen der PKBS wird mehrheitlich **extern verwaltet**. Entscheidend dabei ist die **Wahl der Vermögensverwalter**. Über die Hälfte der Manager sind Unterzeichner der UN-Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren (UN PRI), welche sich verpflichten, ESG in die Anlageprozesse zu integrieren. **60% der Vermögensverwalter bekennen sich zu den ESG-Prinzipien**. 75% dieser Vermögensverwalter erreichen im PRI-Assessment die Höchstnote (A+, Bereich Strategy & Governance). Die PKBS legt einen Teil ihres Vermögens passiv an. Es laufen Bemühungen, in Zukunft die Aktien- und Obligationenanlagen statt an klassischen Marktindizes an ESG-Indizes auszurichten.

PK Coop

Die CPV/CAP setzt sowohl in der internen Vermögensverwaltung als auch bei der Auswahl von externen Vermögensverwaltern **ESG-Kriterien** ein. Das Ziel ist, gegenüber kapitalmarktgewichteten Indizes bessere ESG-Resultate zu erzielen. Für die intern verwalteten Portfolios setzt die CPV/CAP ein selbstentwickeltes Modell ein, um Unternehmen nach ESG-Kriterien einzustufen. Die schlechtesten Unternehmen in Bezug auf die Ergebnisse der ESG-Auswertungen werden aus dem Anlageuniversum eliminiert. Die CPV/CAP ist überzeugt, damit sowohl die **Renditeerwartungen erfüllen als auch einen positiven ESG-Impact erzielen zu können**.

Die CPV/CAP verfügt über ein Obligationenportfolio, das mit einem Anteil von 30% an der Gesamtallokation eine hohe Bedeutung einnimmt. Abb. 10 illustriert, dass 2020 mehr als die Hälfte des Portfolios mit ESG-Richtlinien abgedeckt wurde. Interessant ist auch, dass seit 2016 sukzessive der Anteil der passiven Mandate von fast 40% auf zuletzt noch zirka 12% abgebaut wurde (Nachhaltigkeitsbericht 31.12. 2020, PK Coop). Diese Entwicklung ist eher ungewöhnlich.

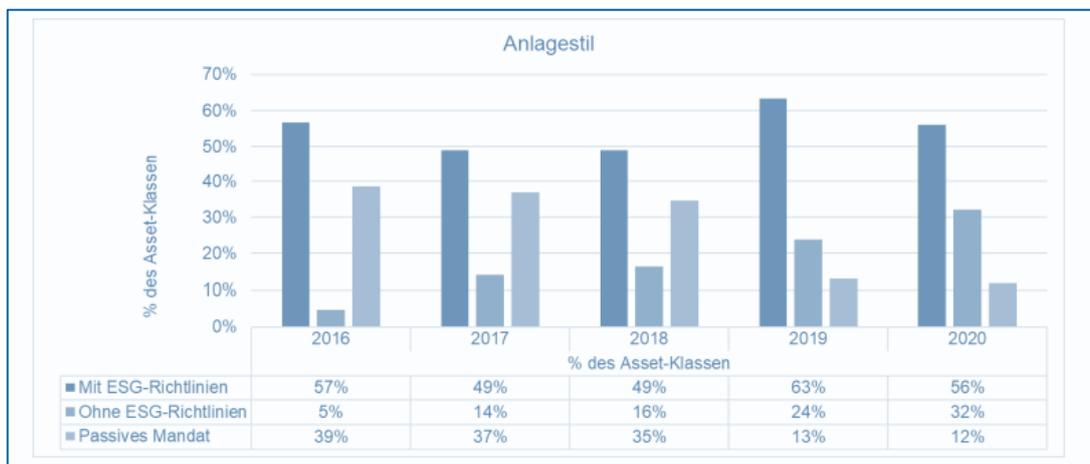


Abb. 10: Aufteilung der Bondanlagen nach Anlagestil. Quelle: Nachhaltigkeitsbericht 2020, PK Coop

PK CSG

Im Rahmen eines strukturierten Prozesses evaluiert **das ESG Committee der PK fortlaufend Optionen** und deren Integration in die Nachhaltigkeitsstrategie. Als aktives Mitglied von Swiss Sustainable Finance beteiligt sich die Pensionskasse am globalen Dialog zur nachhaltigen Vermögensanlage und fördert somit die Entwicklung und Etablierung von Standards in diesem Bereich. Die Pensionskasse misst die Nachhaltigkeit ihrer Aktien- und Obligationenanlagen mittels **ESG-Ratings und rapportiert diese quartalsweise dem Stiftungsrat**.

PKE

Im Aktienanalyseprozess bezieht die PKE die **ESG-Faktoren bewusst mit ein**. Sie will damit die Nachhaltigkeit des Portfolios erhöhen und gleichzeitig das Renditepotential behalten. Auch bei den Bonds legt die PKE Wert auf gute ESG-Ratings (Kontakt PKE, 24.8.2021).

ESG Kriterien / Integration

- PK Novartis** Die Pensionskasse Novartis gehörte nach eigener Aussage **vor fast 20 Jahren zu den ersten Anwendern von ESG-Kriterien** in ihrer Anlagestrategie. Die aktuellen ESG-Richtlinien sind auf der Website der Pensionskasse publiziert. Das Novartis Vorsorgekonzept in der Schweiz zeichnet sich durch eine hohe Flexibilität bezüglich der Strategieauswahl durch den Versicherten aus. Die Nachhaltigkeitsbeurteilung erfolgt unter Verwendung von MSCI ESG Research Ratings. Unternehmen in den Branchen Energie, Versorger, Grundstoffe und Industrierwerte sowie staatliche bzw. quasi-staatliche Anleihensmittenten mit tiefen Nachhaltigkeits-Ratings werden ausgeschlossen. **Ab 2021 wurde die Auswahl durch eine speziell konzipierte «ESG-Strategie» ergänzt.**
- PK Post** In Portfolios mit Anlageentscheiden auf Ebene von Einzeltiteln basieren die Pensionskasse Post und deren externe Portfoliomanager ihre Entscheide auf Unternehmensanalysen, welche neben wirtschaftlichen auch ESG-Kriterien berücksichtigen. Die von der Pensionskasse Post angewandten **ESG Ansätze decken ihr Anlagevermögen nach eigener Aussage fast vollständig ab.** Anlagekategorien wie Rohstoffe oder gewisse Infrastrukturanlagen erfüllen ESG-Kriterien teilweise, zum Beispiel im Bereich der Governance oder beim Ziel eines verminderten CO₂-Ausstosses. Die Stossrichtung bei der Vermögensanlage der Pensionskasse Post ist, die ESG-Kriterien soweit möglich einzuhalten, dies jedoch ohne das Anlagerisiko zu erhöhen, ohne die Diversifikation deutlich einzuschränken oder die Rendite zu schmälern.
- PK SBB** Die Anwendung der ESG-Kriterien erfolgt ausschliesslich über die **Mitgliedschaft beim SVVK.**
- PK Siemens** Nachhaltige Vermögensanlagen berücksichtigen nebst Renditezielen auch ESG Kriterien. Bei der Wahl neuer Vermögensverwalter achtet die PK Siemens schon im Ausschreibungsverfahren darauf, dass diese die Prinzipien der Nachhaltigkeit berücksichtigen und über die entsprechenden personellen Ressourcen verfügen. In Zusammenarbeit mit dem Global Custodian wurde **2019 erstmals ein ESG-Reporting** zuhanden des Stiftungsrats erstellt. Das Ziel ist/war, die nachhaltige Ausrichtung der Vermögensanlagen stetig weiterzuentwickeln, potenzielle Risiken zu quantifizieren und zweckmässige Anpassungen im Sinne der Stiftungsziele und der Destinatäre abzuleiten.
Aktuell ist die PK Siemens daran, im Rahmen der laufenden ALM-Studie ihre ESG-Strategie weiterzuentwickeln (u.a. auch bezüglich der direkten Immobilien). Nach Abschluss dürfen weitere Informationen erwartet werden (Kontakt PK Siemens, 23.8.2021).
- PK Swiss Re** Um eine ESG Integration zu gewährleisten, hat die Pensionskasse ESG-Monitoring- und ESG-Reporting-Prozesse bei allen Anleihen, Einanlegerfonds und Schweizer Immobilien Direktanlagen eingeführt. Diese werden jährlich überprüft. Ferner werden bei der Vergabe von externen Mandaten - bei sonst gleicher Qualifikation - Unterzeichner der "UN Principles for Responsible Investment" bevorzugt. **Per Ende 2020 waren alle externen Verwalter PRI-Unterzeichner.**
2020 hat die PK Swiss Re bei drei ihrer Portfolios ESG-Benchmarks implementiert: Neu kommt beim Aktien Welt Portfolio der MSCI World ESG Leaders Index zur Anwendung. Bei den Obligationen FW Corporates und Obligationen FW Government Portfolios werden neu Bloomberg Barclays Sustainability BB+ Indizes verwendet. **Die ESG-Benchmarks folgen einem «Best-in-Class»-Ansatz.** Gemäss Swiss Re PK führt die Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei Anlageentscheidungen zu einem umfassenderen Verständnis möglicher Portfoliorisiken und entsprechend zu einem stabileren Anlageportfolio.

ESG Kriterien / Integration

PKZH

Die PKZH fördert ESG-Themen im Interesse ihrer Destinatäre und im Rahmen der Vorgaben des BVG. Bei der Verwaltung von deren Vermögen setzt sie dabei auf möglichst objektive Massstäbe. Die PKZH berücksichtigt **alle drei ESG-Themen in ihrer Nachhaltigkeitsstrategie**. In diesem Sinne ergänzen die Nachhaltigkeitsgrundsätze die Anlagegrundsätze, in denen geregelt ist, wie unter Berücksichtigung der Risiken eine möglichst hohe Rendite zur Mitfinanzierung der Verpflichtungen angestrebt wird. Die PKZH betont, dass sie «nur einen begrenzten Einfluss habe», da es primär Aufgabe der Politik sei, die notwendigen Rahmenbedingungen festzulegen.

Hedge Funds und Private Equity Anlagen erfolgen über Kollektivanlagegefässe und können von der PKZH nicht direkt beeinflusst werden. Die PKZH achtet jedoch bei der Auswahl und laufenden Überwachung der externen Manager darauf, ob und wie sie ESG-Faktoren in ihrem Anlageprozess berücksichtigen und führt diesbezüglich einen Dialog mit ihnen (Integrationsansatz).

PUBLICA

Die Integration im Wertschriftenportfolio erfolgt einerseits dadurch, dass die Anlagen anhand objektiver Kriterien regelmässig überprüft werden, sodass und jene Firmen, welche die normativen Vorgaben nicht erfüllen, ausgeschlossen werden (**Negativkriterien**). Andererseits werden im Zusammenhang mit ESG-Aspekten schwer quantifizierbare Risiken jährlich priorisiert und entsprechend vertieft analysiert (Abb. 11). Diese sogenannte «**ESG-Risikoanalyse**» wurde **2020 überarbeitet**, damit zusätzliche Quellen und Themen berücksichtigt werden. Der Prozess wird neu als «strategische Risikoanalyse» bezeichnet.

Dabei werden Risiken untersucht, die signifikante finanzielle Auswirkungen auf einzelne Unternehmen oder Branchen haben könnten. Im August 2021 priorisierte der Anlageausschuss die beiden Themen Klimawandel und US-China-Konflikt.

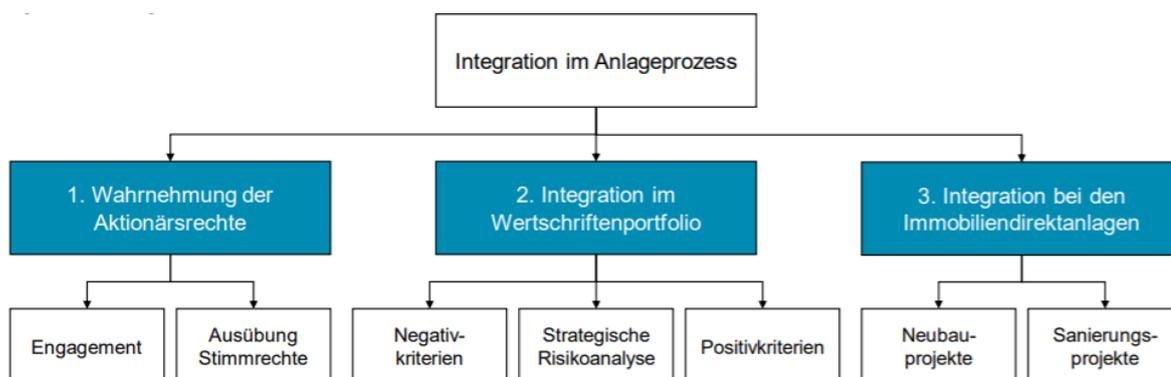


Abb. 11: Nachhaltigkeitsansatz von publica. Quelle: Geschäftsbericht 2020 der PUBLICA

Risikoanalyse-Prozess der PUBLICA

- Übersicht ESG-Risiken: Auf Basis verschiedener Publikationen (z.B. Risikobericht des World Economic Forum) wird jährlich eine Auslegeordnung der wichtigsten ESG-Risiken gemacht.
- Priorisierung ESG-Risiken: potenzielle volkswirtschaftliche, gesellschaftliche, geopolitische, ökologische und technologische Auswirkungen).
- Einordnung aus Sicht der PUBLICA: Priorisierung bezüglich der Auswirkungen auf das Portfolio.
- Empfehlung ESG-Thema: Empfehlung an den Anlageausschuss zur vertieften Analyse.
- Analyse des gewählten ESG-Themas: Analyse/Empfehlungen zuhanden des Anlageausschusses.
- Beschluss, Umsetzung und Überprüfung der Massnahmen.

ESG Kriterien / Integration

Profond Bei den Anlageentscheidungen berücksichtigt Profond systematisch **MSCI ESG Kriterien**. Die Nachhaltigkeitsbeurteilung erfolgt also unter Verwendung von MSCI ESG Research Ratings. Im 3. Quartal 2021 dürfte ein Nachhaltigkeitsbericht von Profond entsprechende Informationen vermitteln (Kontakt Profond, August 2021).

sgpk Die sgpk nützt für die spezifische ESG-Analyse sowohl die Datenbank von Ethos als auch die Beratung von ESG-Spezialisten. Im Sinne der Risikoreduktion und einer stetigen Verbesserung des Nachhaltigkeitsstandards lässt die sgpk die **Aktienportfolios regelmässig mit der jeweiligen Benchmark vergleichen**, um Risiken aufzudecken und die Transparenz bezüglich der Marktentwicklung zu erhöhen. Bei der Vergabe von neuen sowie bei bestehenden Vermögensverwaltungsmandaten wird eine Deklaration der geltenden ESG-Praxis eingeholt. Ein besonderes Augenmerk wird auf den Bereich «Aktien Emerging Markets» gerichtet, weil das Thema Nachhaltigkeit insbesondere in Schwellenländern unterschiedlich verankert ist.

SUVA Die Suva passt ihre Nachhaltigkeitsstrategie regelmässig an und hat relevante Handlungsfelder auf den drei ESG-Ebenen identifiziert. Die Methode orientiert sich an internationalen Standards wie der **Global Reporting Initiative (GRI)**. Dabei werden spezifisch auch Themen aufgenommen, bei denen die ökologische und soziale Verantwortung eine besondere Rolle spielen. Deshalb gehören Chancengleichheit und nachhaltige Beschaffung auch zu den Handlungsfeldern.

SVE Bei Anlageentscheidungen werden die ESG-Kriterien berücksichtigt. **Die Priorität liegt bei Sektoren mit grosser Wirkung bezüglich ESG-Kriterien:** Unternehmen, welche innerhalb ihrer Branche höhere Standards einhalten und damit die Geschäftspraxis nachhaltiger gestalten, werden bei Anlageentscheidungen bevorzugt. Die SVE hat ihr Portfolio per 31.12. 2020 wie bereits im Vorjahr durch **Nachhaltigkeitsspezialisten** der Credit Suisse (Schweiz) AG **bezüglich ESG-Kriterien analysieren lassen**. Dabei wurden die Anlagekategorien Aktien und Obligationen bezüglich Themen rund um Klimawandel, soziale Verantwortung und verantwortungsvolle Unternehmensführung überprüft (Abb. 12).

Beim Best-in-Class-Rating werden Unternehmen nach ihrer ESG-Performance im Vergleich zu ihren Mitbewerbern innerhalb der gleichen Industrie in verschiedene Kategorien eingestuft (AAA: bestes Nachhaltigkeitsrating, CCC: schlechtestes Nachhaltigkeitsrating). Das Portfolio der SVE konzentriert sich hauptsächlich auf Unternehmen mit einem Rating von A und höher.

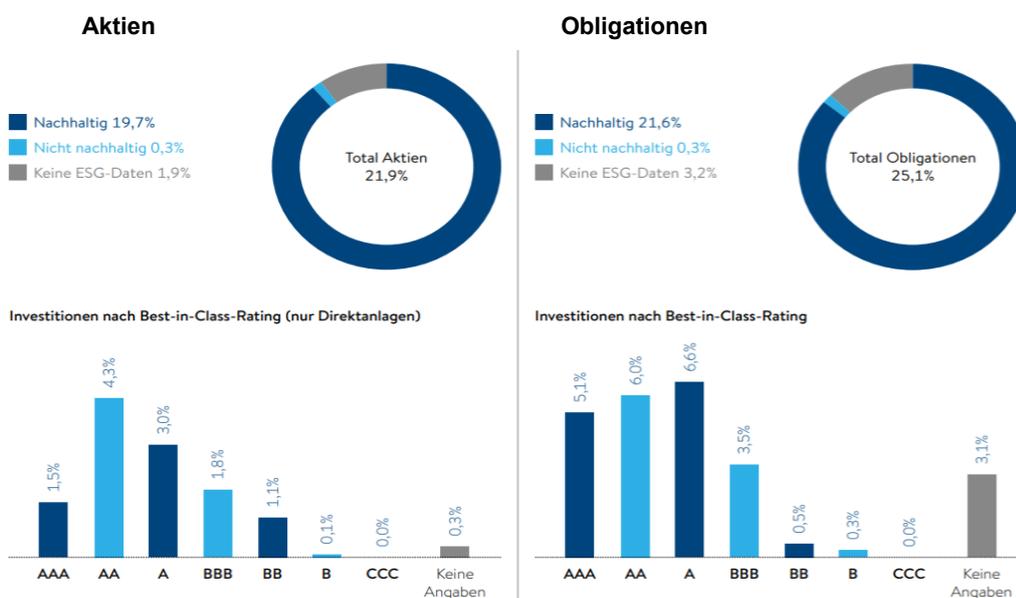


Abb.12: SVE Analyse - Aktien und Obligationen bezüglich ESG Kriterien. Quelle: Geschäftsbericht 2020 SVE

ESG Kriterien / Integration

5.3. Fazit: ESG Kriterien / Integration

- Der Schweizerische Pensionskassenverband **ASIP empfiehlt** in seinem 2018 publizierten Leitfaden, ESG-Risiken und Klimarisiken als Teil der ökonomischen Risiken bei der Festlegung der Anlagestrategie zu berücksichtigen (ASIP, Fachmitteilung Nr. 112, 2018).
- Die **Mehrzahl der analysierten Pensionskassen zählt auf ESG Faktoren** und begründet dies mit den treuhänderischen Sorgfaltspflichten. Das heisst, dass diese beim Anlageprozess berücksichtigt werden und Bestandteil des Risikomanagements sind. Die Massnahmen zur Integration der ESG-Kriterien variieren je nach Anlagekategorie: Wertschriften oder Immobilien.
- **Für spezifische ESG-Analysen können Mitglieder auf die ESG Datenbank von Ethos zugreifen:** Die elektronische ESG-Datenbank der Stiftung Ethos gibt Aufschluss über die Einhaltung von ESG-Kriterien sämtlicher Firmen der Börsenindizes SPI, MSCI World und MSCI Emerging Markets und weist für jede Firma in der Datenbank ein ESG-Rating aus. Sie erlaubt somit eine umfassende Analyse der Aktienportfolios. Bedeutsam sind in diesem Zusammenhang auch die Informationen zu kritischen Verhaltensweisen, inkl. Treibhausgasemissionen (Ethos Webseite, Juni 2021).
- Bei Wertschriftenanlagen steht dort, wo nicht selber gemanagt wird, die **Auswahl der externen Vermögensverwalter im Vordergrund**. Asset Manager, die nachweislich ESG-Faktoren berücksichtigen, werden bei gleichem Risiko/Ertrag bevorzugt. Bei der Wahl neuer Vermögensverwalter wird schon im Ausschreibungsverfahren darauf geachtet, dass diese die Prinzipien der Nachhaltigkeit berücksichtigen und über die entsprechenden personellen Ressourcen verfügen.
- Die publica wendet einen **komplexen internen ESG-Risikoanalyse-Prozess** an, wobei die ermittelten Risiken auf ihre Auswirkungen auf das Portfolio hin analysiert und priorisiert werden.
- PKs, welche die ESG-Integration schon länger anwenden, lassen meistens ein **ESG-Screening** durchführen, wobei meistens die Anlagekategorien Aktien und Obligationen überprüft werden. Diese Screenings werden periodisch durchgeführt. Tab. 6 zeigt eine Übersicht zu oft-geannten externen Beratern.
- In der **EU verpflichtet die Offenlegungsverordnung (SFDR)** die Akteure an den Finanzmärkten, einschliesslich Pensionskassen, über ihre ESG-Risiken und potenziell nachteilige Auswirkungen auf ESG-Faktoren sowohl auf Organisations- als auch auf Produktebene zu berichten. In der Schweiz müssen offensichtlich EU-Aktionsplan und die Offenlegungsverordnung nicht eingehalten werden. Asset Manager, welche im EU Raum tätig sind, sind jedoch gefordert, so dass die Schweizer **Vorsorgeinstitutionen zumindest indirekt betroffen werden**.

| | Conser Invest | Credit Suisse | Ethos* | Federated Hermes/EOS | Inrate | ISS | KPMG | PRI | VZ VermögensZentrum | yourSRI |
|-------------|---------------|---------------|--------|----------------------|--------|-----|------|-----|---------------------|---------|
| BPK | | | X | | | | | | | X |
| BLVK | | | | | | | | | | X |
| cip | X | | | | | | | | | |
| CPEG | X | | | | X | | | | | |
| CPEV | X | | | | | | | | | |
| F. Nestlé | | | | | X | | | X | | |
| LUPK | | | | | | | | | | X |
| MPK | | | | | | X | | X | | X |
| Nest | | | | | X | X | | | | |
| PKBS | | | | | | X | | X | | |
| PK Coop | | | | | | X | | | | |
| PK CSG | | | | X | | X | | | | |
| PK Novartis | | | | | | | | | X | |
| PKZH | | | | X | | X | X | | | |
| Profond | | | | | X | X | | | | |
| Publica | | | | | X | | | | | |
| SVE | | X | | | X | | | | | |

* Ethos gehört bei den Allianzen/Kooperationen (Tabelle 2) zu den meist-genannten Institutionen

Tab. 6: Berater für ESG Portfolio Screenings (Auswahl). Quelle: Webseiten, ZHAW

6. STIMMRECHTSAUSÜBUNG / ENGAGEMENT

6.1. Generelle Aspekte

Stimmrechtsausübung

Am 1. Januar 2014 ist die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) in Kraft getreten. Vorsorgeeinrichtungen mit Ausnahme von Wohlfahrtsfonds und patronalen Stiftungen unterliegen damit einer Stimmpflicht für börsenkotierte Schweizer Aktien. Betroffene Vorsorgeeinrichtungen müssen die Aktionärsstimmrechte an börsenkotierten Schweizer Aktiengesellschaften ausüben, und zwar bei folgenden Traktanden:

- Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrates, des Präsidenten des Verwaltungsrats, der Mitglieder des Vergütungsausschusses und des unabhängigen Stimmrechtsvertreters
- Statutenbestimmungen zum Thema Vergütungen
- Vergütungen des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und des Beirats

Auch die im Ausland kotierten Schweizer Gesellschaften sind betroffen. Dabei nehmen die PKs, wie in Tab. 2 (Seite 21) dargestellt, vor allem die Empfehlungen des Ethos Engagement Pools in Anspruch.

Engagement (Dialog)

Engagement definiert sich gemäss FNG als langfristiger Dialog von Investoren und Unternehmen mit dem Ziel, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von sozialen, ethischen und ökologischen Kriterien zu gewinnen. Dies beinhaltet den direkten Kontakt zu Unternehmen sowie Gespräche mit anderen Organisationen und Entscheidungsträgern aus Wirtschaft und Politik (Website FNG, Juli 2021). Engagement bietet für Investoren die Chance, den Unternehmen das Verbesserungspotenzial bei ihrer Nachhaltigkeitsleistung aufzuzeigen, Massnahmen anzustossen und Positives zu bewirken.

Kurzprofil ETHOS

Ethos Engagement Pool Schweiz

Der Ethos Engagement Pool Schweiz (EEP Schweiz) sucht aktiv im Namen der Mitglieder den dauerhaften Dialog mit dem Management der 150 grössten börsenkotierten Schweizer Unternehmen. Die Mitgliedschaft im EEP Schweiz ist schweizerischen PKs und anderen steuerbefreiten Institutionen vorbehalten. Die Pool-Mitglieder legen jährlich die Dialogthemen fest. Der EEP Schweiz zählt aktuell 150 Mitglieder, die ein Gesamtvermögen von CHF 279 Mrd. verwalten (Webseite, Mai 2021). Die Dialogführung mit den Unternehmen wird von Ethos als notwendiger Bestandteil einer nachhaltigen Investitionsstrategie betrachtet. Im Rahmen von Climate Action 100+ setzte Ethos 2020 den intensiven Dialog als Lead-Investor mit den beiden Schweizer Unternehmen im Universum von Climate Action 100+ (Nestlé und LafargeHolcim) fort (Ethos Webseite, Juni 2021).

Ethos Engagement Pool International

2017 wurde der Ethos Engagement Pool International (EEP International) lanciert. Dieser ermöglichtes den institutionellen Anlegern, einen Dialog mit börsenkotierten Unternehmen im Ausland zu führen. Der Dialog findet entweder direkt mit den Unternehmen oder mittels der Teilnahme an internationalen Investoren-Initiativen statt. Die Mitglieder des Pools profitieren von einem internationalen Netzwerk institutioneller Investorengruppen. Der EEP International zählt 69 Mitglieder, die ein Gesamtvermögen von CHF 205 Mrd. verwalten (Ethos Webseite, Juni 2021). Dazu gehören vor allem Vorsorgeeinrichtungen, aber auch kirchliche Institutionen.

Ethos Engagement allgemein

Die ESG-Gesprächsthemen werden von den Pool-Mitgliedern festgelegt. Ziel des Dialogs ist es, die Unternehmen für die angesprochenen Themen zu sensibilisieren und ihren Unternehmenswert langfristig zu steigern. 2019 wurden knapp 1200 Unternehmen angegangen, z.B. zu Klimastrategien im europäischen Stromversorgungsmarkt, bei Arbeitnehmerrechten in den Lieferketten der Textilindustrie oder zur Steuerverantwortung von Technologiekonzernen.

Die Mitglieder der Ethos-Pools erhalten Zugriff auf die elektronische ESG-Datenbank der Stiftung Ethos. Diese gibt Aufschluss über die Einhaltung von ESG-Kriterien sämtlicher Firmen der Börsenindizes SPI, MSCI World und MSCI Emerging Markets und weist für jede Firma in der Datenbank ein ESG-Rating aus. Die Datenbank erlaubt somit eine umfassende Analyse der Aktienportfolios. Bedeutsam sind in diesem Zusammenhang auch die Informationen zu kritischen Verhaltensweisen, inkl. Treibhausgasemissionen (Ethos Webseite, Juni 2021).

Stimmrechtsausübung / Engagement

Kurzprofil Inrate

Die unabhängige Schweizer Nachhaltigkeits-Ratingagentur Inrate befindet sich im Besitz der Infrac AG, der NEST Sammelstiftung sowie Mitgliedern des Verwaltungsrates. Seit 1990 werden für die Kunden Nachhaltigkeitslösungen entwickelt und umgesetzt. 2015 wurde zRating akquiriert, ein Aktionärsdienstleister (Inrate Webseite, Juni 2021).

Kurzprofil Swiss Sustainable Finance

Swiss Sustainable Finance (SSF) wurde im Jahr 2014 gegründet und bietet den 173 Mitgliedern (Webseite Mai 2021) an den drei Standorten Zürich, Genf und Lugano Unterstützung in nachhaltigen Anlagen. Der Mitgliederkreis wird von Asset Managern und Banken dominiert. Das erklärt auch die tiefe Mitgliederrate von 20% bei den von uns analysierten Vorsorgeeinrichtungen (Webseite SSF, September 2021).

Sechs Arbeitsgruppen bearbeiten aktuelle Spezialthemen. SSF setzt sich als Ziel, die Position des Finanzplatzes der Schweiz mittels Information und Ausbildung in Bezug auf Nachhaltigkeit zu stärken (Homepage SSF, Juni 2021). Mittels Marktstudien, Events (ungefähr zehn pro Jahr) und Publikationen werden Informationen zu nachhaltigen Anlagen bereitgestellt.

In Kursen und in Zusammenarbeit mit Universitäten bietet der SSF die Möglichkeit, Mitglieder zum Thema Nachhaltigkeit auszubilden. Die SSF dient auch als Plattform für praxisnahen Wissensaustausch und hat spezifische Bildungsinhalte entwickelt, wie beispielsweise einen E-Learning-Kurs zu nachhaltigen Investments oder ein entsprechendes Handbuch für institutionelle Investoren (Handbuch SSF, 2016).

Stimmrechtsausübung / Engagement

6.2. Individuelle Institutionen

(Quellen: wo nichts Anderes vermerkt: jeweilige Webseiten)

APK Die APK betrachtet das Wahrnehmen der Aktionärsrechte und vor allem auch den weltweiten Dialog mit Unternehmen als zentrales Element der Nachhaltigkeitsstrategie. Seit mehreren Jahren arbeitet sie deshalb mit **Ethos** zusammen. Die APK nimmt auch die **Stimm- und Wahlrechte der jeweils 100 grössten Unternehmen in Europa und Nordamerika wahr**.

ASGA Die Ausübung der Stimmrechte wird mit einem externen Anbieter durchgeführt, der sich «an eine vom ASGA Verwaltungsrat abgenommene Stimmrechtspolitik» hält. Zur Koordination zwischen den Empfehlungen des Stimmrechtsberaters und den Diskussionen aus dem Dialog setzt der Verwaltungsrat einen Stimmrechtsausschuss ein. **Die Stimmrechtsausübung für die grössten 300 ausländische Aktienbeteiligungen ist noch nicht etabliert, aber in Bearbeitung**. Ein systematischer Dialog mit ausgewählten Unternehmen erfolgt ausschliesslich über eine Zusammenarbeit mit anderen Investoren.

BPK **Die BPK nimmt bei etwa 50 Unternehmen in der Schweiz sowie bei gegen 30 Unternehmen im Ausland die Stimmrechte wahr**. Seit Jahren wird auch der direkte Dialog mit Unternehmen wie Nestlé, Credit Suisse, UBS, Lafarge Holcim, und Richemont gepflegt. Die systematische Ausübung der - allerdings beschränkten - Stimmrechte im Ausland erfolgt bereits seit 2017.

BLVK Bei schweizerischen Unternehmen liegt das Gewicht auf dem Dialog; auf Ausschlüsse wird verzichtet. Via Ethos Engagement Pool Schweiz sowie Ethos Engagement Pool International wird der **Dialog mit in- und ausländischen Unternehmen gefördert**.

BVK **Die BVK überprüft halbjährlich alle Firmen, an welchen sie finanziell beteiligt ist**. Ausgehend vom Risikoscreening werden Unternehmen mit als kritisch eingestuften ESG- oder Klima-Risiken als Kandidaten für ein Engagement ausgewählt. Hier verfolgt die BVK das Ziel, **über einen Zeitraum von bis zu drei Jahren durch klar formulierte Ziele und ein konsequentes Monitoring** eine deutliche Verbesserung hinsichtlich der bestehenden Schwachstellen zu erreichen und ein besseres Verständnis über existierende Risiken zu erhalten. Zu Beginn eines jeden Engagements werden die Zielsetzung und die Strategie zur Adressierung des relevanten Risikos definiert. Der Fortschritt des Dialogs wird dabei periodisch bewertet.

Nachfolgend finden sich drei Beispiele, wo **die BVK zusammen mit anderen Institutionen den Dialog aktiv und (teilweise) erfolgreich wahrgenommen hat**:

Engagement-Beispiel 1: Novartis

In den vergangenen Jahren wurden verschiedene Bestechungsvorwürfe und Verdachtsmomente auf Korruption gegen **Novartis** laut. In der Folge ist die **BVK 2016 gemeinsam mit weiteren Investoren bei Novartis vorstellig geworden**. Seither kam es in diesem Engagement-Prozess zu **über 90 Kontakten** mit Novartis. Seit 2014 hat Novartis zwar einen Chief Ethics and Compliance Officer, der direkt dem Geschäftsführer unterstellt ist. Im April 2018 wurde diese Rolle erweitert und schliesst seither die Aufsicht über alle Risikomanagement-Funktionen ein.

Recherchen der ZHAW ergaben, dass Novartis im Dezember 2020 dem TCFD beigetreten ist.

Stimmrechtsausübung / Engagement

Engagement-Beispiel 2: Zementindustrie

Die Zementindustrie **gehört weltweit zu den grössten CO2-Emittenten**. Mit dem Ziel, die Unternehmen zu einer klimaverträglichen Produktion sowie zu mehr Transparenz über verursachte Klimarisiken zu bewegen, trat die BVK 2018 gemeinsam mit einer Investorengruppe in den Dialog mit 20 Firmen des Stahl- und Zementsektors. Diesem Industriezweig kam bis dahin eine vergleichsweise niedrige Aufmerksamkeit zu, obwohl er einer der grössten CO2-Emittenten ist.

Erfreulicherweise ist der Zementkonzern **Holcim mittlerweile auf dem Weg hin zu einer klima-freundlicheren Wertschöpfung** und beschreitet auch im Hinblick auf zukunftsweisende Technologien neue Wege: Zusammen mit zwei Partnern wird in einem gemeinsamen Projekt eine Lösung für den vollständigen Zyklus zur Abscheidung und Wiederverwendung von CO2 aus der Zementproduktion zu entwickelt, um so die Kohlenstoffeffizienz weiter zu verbessern. Darüber hinaus ist der Konzern in Bezug auf die Klima-Berichterstattung auf einem guten Weg. In der Task Force on Climate-related Financial Disclosure (**TCFD**) bildet das Unternehmen Teil eines Expertengremiums zur Entwicklung von Reporting-Empfehlungen für Unternehmen im Baugewerbe.

Kommentar ZHAW: Die Homepage von Holcim vermittelt auf Seite 1 untenstehendes Bild:



Engagement-Beispiel 3: Schokoladenproduzenten

Die BVK ist in mehrere **Schokoladenproduzenten** investiert und setzt sich gemeinsam mit anderen Investoren für die Abschaffung von Kinderarbeit ein. Dazu ist sie mit sieben Unternehmen, darunter auch den Schweizer Schokoladenproduzenten Lindt & Sprüngli, Nestlé und Barry Callebaut, im regelmässigen Dialog. Erste Schritte in die richtige Richtung wurden gemacht. Mit einem dreiteiligen Programm wollen die Unternehmen der Kinderarbeit Einhalt gebieten.

ZHAW Recherchen ergaben, dass man bei Lindt & Sprüngli noch nicht ganz am Ziel ist: Auf der Webseite wird vorerst davon gesprochen, dass die Identifizierung «schwerer Fälle von Kinderarbeit» identifiziert werden sollen, und dann «im 3. Schritt» identifizierte Kinderarbeit beseitigt werden soll. Bei Nestlé tönt es unseres Erachtens ähnlich.

Cip/CPEV Die eingegangene Verpflichtung hat zwei Formen: **Dialog und Ausübung des Stimmrechts** auf Generalversammlungen der Unternehmen, in die investiert wird. Die Dialogaktivität erfolgt via Ethos Engagement Pools Schweiz und International.

Compenswiss Die **Ausübung der Stimmrechte beschränkt sich «aus Aufwandsgründen» auf Schweizer Aktiengesellschaften**. Ein externer Spezialist berät compenswiss bei der Analyse der Generalversammlungsprotokolle. Compenswiss ist Mitglied des SVVK.

comPlan Die Dialogführung mit Firmen im comPlan Portfolio bildet ein Kernstück der Nachhaltigkeitsstrategie. Im Geschäftsjahr **2020 wurde erstmals ein kurzer Engagement Bericht veröffentlicht**. Zudem hat der Stiftungsrat im Dezember 2020 entschieden, ab 2021 auch die Aktionärsrechte bei Aktien Welt systematisch wahrzunehmen. ComPlan ist Mitglied des SVVK.

CPEG Die von den Ethos Engagement Pools Schweiz und International erbrachten Dienstleistungen, welche die CPEG benützt, beziehen sich auf die **100 grössten Schweizer Unternehmen und die 400 grössten ausländischen Unternehmen**.

Stimmrechtsausübung / Engagement

F. Nestlé Die Einführung eines Berichts, mit dem die externen Vermögensverwalter die PK über ihre Ausübung der Stimmrechte und ihren Dialog mit den auf der **Watchlist** aufgeführten Unternehmen informieren, ist «vorgesehen» (Geschäftsbericht 2020).

LUPK Die LUPK ist bereits seit 2008 Mitglied des Ethos Engagement Pool Schweiz. Per 1. 1 2020 erfolgte zusätzlich der **Beitritt zum Ethos Engagement Pool International**.

Die LUPK engagiert sich auch bei ihrem Indexanbieter für eine nachhaltigere Ausrichtung der Aktienindizes. So hat die LUPK bei ihrem Indexanbieter erfolgreich eingebracht, dass die ESG Leaders Indizes Klimarisiken ab Ende 2020 noch stärker berücksichtigen.

MPK Seit dem 1.1.2021 setzt die MPK bei der Stimmrechtsausübung bei ausländischen Firmen, ergänzend zu den eigenen Stimmrechtsrichtlinien, **auf die Klima-Abstimmungspolitik des ISS** (Institutional Shareholder Services). Damit soll sichergestellt werden, dass bei allen GV-Traktanden **die klima-bezogenen Leistungen und Offenlegungen des Unternehmens mitberücksichtigt werden**.

| | Aktien Schweiz | Aktien Ausland |
|-----------------|----------------|-------------------------|
| Umfang | Alle Firmen | Die grössten 300 Firmen |
| Vermögen | CHF 2.1 Mrd. | CHF 5.6 Mrd. |
| Vermögen | 100% | 57% |

Tab. 7: Wahrnehmung der Stimmrechte bei der MPK
Quelle: Nachhaltigkeitsbericht 2020 der MPK

Wie Tabelle 7 illustriert, werden für Aktien von ausländischen Gesellschaften die Stimmrechte der 300 grössten Positionen ausgeübt. Damit übt die MPK - ähnlich wie die PK Credit Suisse - ihre Stimmrechte konsequent global aus, weil ja auch global investiert wird.

Nest Nest nimmt bereits seit 2010 die Stimmrechte im Bereich Aktien Schweiz wahr. **2019 wurde die Durchführung der Stimmrechte von Ethos auf zRating (Inrate) übertragen**. Zusätzlich sucht Nest den Dialog mit dem Management der Unternehmen (Engagement). Basierend auf dem Nest-spezifischen Nachhaltigkeitsrating werden Ansatzpunkte mit den Unternehmen aufgenommen, damit diese nachhaltiger werden und für Nest investierbar bleiben oder werden.

PKBS Das Hauptinstrument der nachhaltigen Anlagestrategie der PKBS bleibt der aktive Dialog mit den Unternehmen, in welche die PKBS investiert ist. Dieser findet in Kooperation mit ausgewählten Partnern und über die Teilnahme an Investoreninitiativen statt. Mit diesem proaktiven, langfristigen Ansatz versucht die PKBS, die Geschäftstätigkeit von Unternehmen so zu beeinflussen, dass sich deren Governance verbessert, sowie Umwelt- und Sozialaspekte stärker berücksichtigt werden. Der Dialog mit den im Ausland börsenkotierten Unternehmen nimmt **Ethos Engagement Pool International wahr**. Die PKBS übt ihre Stimmrechte «systematisch und treuhänderisch im Interesse der Versicherten aus».

PK Coop **Ab 2021** nimmt die CPV/CAP als Aktionär im Dialog mit der Unternehmensführung und via Stimmrecht **auch bei den Aktien Ausland** Einfluss. Dabei stützt sich das Abstimmverhalten auf die Empfehlungen von **ISS** ab. Die ersten Ergebnisse werden im Nachhaltigkeitsbericht 2021 veröffentlicht.

In Bezug auf die Vergütung in der Schweiz hat die CPV/CAP **eigene Abstimmungsregeln eingeführt**, die auf quantitativen und qualitativen Elementen basieren und die Angleichung der Vergütung an die Leistung des betreffenden Unternehmens fordern. Die CPV/CAP schreibt die Unternehmen mit Hauptsitz in der Schweiz an, die nur unterdurchschnittlich Informationen offenlegen (Nachhaltigkeitsbericht 2020).

Stimmrechtsausübung / Engagement

PK CSG

Die Pensionskasse betrachtet die Wahrnehmung ihrer Stimmrechte sowie den Dialog mit Unternehmen als wichtiges Element ihrer Nachhaltigkeitsstrategie. Dazu hat das **ESG Committee eine spezifische «Voting-Policy» für die Aktien Schweiz erarbeitet**. 2020 konnte die Anzahl der Stimmrechtsabgaben gegenüber 2019 mehr als verdoppelt werden, dies aufgrund der erstmaligen Ausweitung der Stimmrechtsabgabe auf europäische Unternehmen.

2021 erfolgte erstmalig die Stimmabgabe bei Unternehmen in den USA, Kanada sowie den entwickelten Ländern der APAC Region. Die Unternehmen zur Stimmrechtsabgabe im Ausland werden auf Basis des investierten Vermögens ausgewählt, um einen hohen Einfluss mit ihrer Stimmrechtsabgabe zu erreichen (Stimmrechtsrichtlinien PK CSG, 2021). Die Kriterien zur Stimmrechtsausübung werden nach einem Best Practices Ansatz definiert. Es werden hauptsächlich die Corporate Governance Kriterien der Unternehmen bewertet. Das ESG Committee überprüft die festgelegte Stimmrechtspolitik mindestens einmal jährlich (Geschäftsbericht 2020).

Anzahl Meetings nach Markt

- USA 23.5%
- Schweiz 22.4%
- UK 15.3%
- Japan 7.4%
- Deutschland 5.5%
- Andere 25.9% Quelle: ISS, PK CSG

Die obenstehende Zusammenstellung der «Meetings nach Markt» indiziert, dass die PK der Credit Suisse Group (Schweiz) - ähnlich wie zum Beispiel die MPK - **im Gegensatz zu anderen (auch grossen PKs) ihre Stimmrechte konsequent auch ausserhalb von Europa ausübt**. Der Einzelmarkt USA ist mit einem Anteil von 23.5% grösser als der Anteil der Schweiz, da ja global investiert wird.

Ergänzend zur Wahrnehmung der Aktionärsrechte setzt das ESG Committee auf einen strategischen Dialog (Engagement) mit den Unternehmen. Im Jahr 2020 wurde eine Partnerschaft mit dem Engagement-Spezialisten EOS / Federated Hermes geschlossen. Die PK Credit Suisse Group hat denn auch 2020 eine detaillierte Engagement Strategie lanciert und dazu in **Zusammenarbeit mit EOS/Hermes einen aufschlussreichen Report veröffentlicht. Sie folgt dabei ESG Prinzipien, um die Geschäftspraktiken zu verbessern** (Engagement Report 2020, PK CSG). 2020 engagierte sich die PK global bei rund 851 Unternehmen (Abb. 13). Mit einem Anteil von fast 40% standen Governance Themen klar im Fokus.

■ Umwelt
■ Soziale und ethische Aspekte
■ Governance
■ Strategie, Risiko, Kommunikation

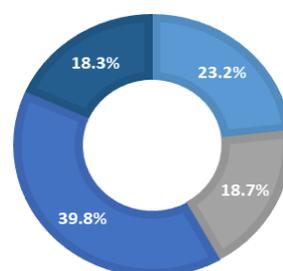


Abb. 13: Globales Engagement bei 851 Unternehmungen im Jahr 2020.
Quelle: Engagement Report 2020 CSG/EOS

PKE

Die PKE hält ein aktiv bewirtschaftetes, globales Aktienportfolio. **Das Stimmrecht wird nur bei den Schweizer Aktien ausgeübt**. Die Anlagekommission trifft ihre Abstimmungsentscheide anhand von definierten Richtlinien. Dabei stehen die Interessen der Destinatäre der PKE im Vordergrund. Die Anlagekommission lässt sich von Fachleuten beraten.

Stimmrechtsausübung / Engagement

- PK Novartis** Die angewandten Nachhaltigkeitsrichtlinien schliessen gewisse Unternehmen aus und bevorzugen im Allgemeinen Unternehmen mit einem hohen ESG-Score und einem starken Klimabewusstsein. Ausserdem werden **Stimmrechte konsequent nach anerkannten ESG-Prinzipien ausgeübt**.
- PK Post** Die PK Post arbeitet mit den beiden Ethos Engagement Pools (EEP) zusammen. Bei Aktieninvestments Schweiz wird im Rahmen des EEP ein Dialog mit den Verwaltungsratspräsidenten geführt. Bei Aktieninvestments in **Europa werden bei den 50 grössten Positionen die Stimmrechte wahrgenommen**. Es wird grundsätzlich gemäss den Abstimmungsempfehlungen der Stiftung **Ethos** abgestimmt. Bei umstrittenen, brisanten oder aussergewöhnlichen Traktanden wird der Stimmrechtsausschuss einberufen.
- PK SBB** Die Pensionskasse SBB übt ihre Stimmrechte bei sämtlichen rund 180 direkt und indirekt gehaltenen Schweizer Aktien aus. Bei den ausländischen Aktien wird bei den rund **200 wichtigsten Beteiligungen abgestimmt**. Die Umsetzung erfolgt in Zusammenarbeit und über die Plattform von **ISS** (Institutional Shareholder Services).
- PK Swiss Re** Die Ausübung der Stimm- und Wahlrechte werden grundsätzlich auf allen direkt gehaltenen Aktien von Schweizer Gesellschaften, welche in der Schweiz oder im Ausland kotiert sind, systematisch im Interesse der Versicherten wahrgenommen. Bei direkt gehaltenen Aktien von **ausländischen Gesellschaften wird das Aktionärsrecht wahrgenommen, sofern es «rechtlich und administrativ möglich»** ist. Bei indirekt gehaltenen Aktien von Schweizer oder ausländischen Gesellschaften wird das Stimm- und Wahlrecht anhand der Abstimmungsrichtlinien der entsprechenden externen Vermögensverwalter ausgeübt, sofern der Pensionskasse Swiss Re ein Stimmrecht eingeräumt wird. Da 2019 alle direkt gehaltenen Schweizer Aktien und die «Aktien Welt» in passive Fonds der UBS transferiert wurden, kommen bei diesen Aktien die Abstimmungsrichtlinien der UBS zur Geltung.
- PKZH** In der Schweiz übt die PKZH seit 2004 die Aktienstimmen aller im In- oder Ausland kotierten Schweizer Firmen aus und sucht über den Ethos Engagement Pool Schweiz, dessen Gründungsmitglied sie ist, den Dialog. Im **Ausland stimmt die PKZH bei 300 Gesellschaften** aus Europa, USA und Asien ab und sucht gemeinsam mit anderen Investoren über **Hermes Equity Ownership Services** weltweit den Dialog mit Unternehmen.
- Profond** Bei der Stimmrechtsausübung bei Aktien werden die ESG-Kriterien von **Inrate** benützt.
- PUBLICA** Erstmals wurden 2020 die Stimmrechte im Ausland bei rund 170 Unternehmen ausgeübt, welche vom SVVK-ASIR als kritisch beurteilt werden. Es handelt sich dabei um Unternehmen, die durch ihre Aktivitäten potenziell gegen Schweizer Gesetze und Verordnungen und von der Schweiz ratifizierte internationale Konventionen verstossen. In der **Schweiz wurden aufgrund einer Erweiterung des Aktienuniversums (Wechsel vom SMI zum Index MSCI Schweiz) an 120 GVs die Stimmrechte ausgeübt**. Die grössten Ablehnungen erfolgten aufgrund von zu hohen Vergütungen an Geschäftsleitungs- und VR-Mitglieder oder nicht nachvollziehbaren Vergütungssystemen. **In der Schweiz wurden deshalb 50% der Vergütungsberichte abgelehnt; im Ausland waren es 59%**.
- Ergänzend dazu strebt PUBLICA den Dialog mit jenen Firmen im In- und Ausland an, die im Rahmen der Analyse als «problematische Anlagen» identifiziert werden. Zu diesem Zweck wird halbjährlich ein **verhaltensbasiertes Screening** durchgeführt, bei dem die von PUBLICA gehaltenen Aktien und Unternehmensanleihen nach systematischen und schwerwiegenden Verstössen gegen die schweizerische Gesetzgebung/ratifizierten internationalen Konventionen durchsucht werden.

Stimmrechtsausübung / Engagement

2020 waren die Fokusthemen die folgenden:

- Soziales: Menschenrechte und Umgang mit psychosozialen Risiken
- Umwelt: Messung von CO₂-Emissionen (Scope 3) und grüne Produkte
- Unternehmensführung: Kompetenzen im VR und ESG-Kriterien im Vergütungssystem

Der Dialogprozess wird über einen Zeitraum von ein bis drei Jahren und unter Ausschluss der Öffentlichkeit geführt. Ein Verkauf einzelner Anlagen wird als letzter Ausweg in Erwägung gezogen, wenn trotz wiederholtem Dialog keine Aussicht auf eine positive Veränderung des Verhaltens eines Unternehmens besteht, oder wenn das Unternehmen aufgrund seiner primären Geschäftstätigkeit nicht in der Lage ist, auf kontroverse Aktivitäten zu verzichten.

sgpk Die St. Galler Pensionskasse stützt sich bei der Wahrnehmung der **Stimmrechte** in der Schweiz auf die Empfehlungen der Anlagestiftung **Ethos** ab, deren Mitglied sie seit 2004 ist. Der Stiftungsrat kann im Sinne der genannten Grundsätze von den Empfehlungen von Ethos abweichen. Solche Entscheide sind immer zu begründen. Zudem ist sie seit März 2018 Mitglied des EEP International, **nimmt also Stimmrechte auch im Ausland wahr.** Über die Mitgliedschaft bei Ethos finden auch entsprechende Engagement Aktivitäten statt.

SUVA Die Stimmrechtsausübung der SUVA (Pensionskasse) beschränkt sich auf **Schweizer Aktien.**

SVE Die Aktionärsstimmrechte sämtlicher Schweizer Unternehmen, die in der **Schweiz oder im Ausland** kotiert sind, werden im Interesse der aktiven Versicherten und Rentenbezüger ausgeübt. Der Anlageausschuss stützt sich dabei auf die Empfehlungen von **Inrate** ab. Von dessen Empfehlungen wurde 2020 in keinem Fall abgewichen. Die Stimmrechte ausländischer Aktien werden nicht wahrgenommen.

6.3. Fazit Stimmrechtsausübung & Dialog/Engagement

- **Noch üben zurzeit sechs der untersuchten Institutionen ihre Stimmrechte nur in der Schweiz** aus, wo dies ja ohnehin gesetzlich vorgeschrieben ist und obschon ja global investiert wird. Zwei dieser Institutionen sind aber daran, dies zu ändern, so dass 2022 die Bilanz bereits besser aussehen dürfte.
- Abb. 14 auf Seite 47 verdeutlicht, dass bei der **Stimmrechtsausübung bei SPI-Unternehmungen** die Themenschwerpunkte auf **Vergütungsfragen** - und zwar sowohl bei der GL als auch beim VR - fokussiert sind (Ethos, 2020 - Generalversammlungen der SPI Unternehmen). Das ist aber nicht alles: Auch strategische Geschäftsentscheidungen wie Kapitalerhöhungen oder Fusionen/Akquisitionen werden nicht selten abgelehnt. Als grösste Schweizer PK bekräftigt die PUBLICA, dass 2020 die grössten Ablehnungen aufgrund von zu hohen Vergütungen an GL- und VR-Mitglieder oder nicht nachvollziehbaren Vergütungssystemen erfolgten. In der Schweiz wurden bei der PUBLICA 2020 deshalb 50% der Vergütungsberichte abgelehnt; im Ausland waren es sogar 59%.
- Generell ist der **Track Record bei ausländischen Aktien im Allgemeinen noch nicht sehr lang:** Wir schätzen, dass mindestens ein Drittel der analysierten Institutionen ihr Stimmverhalten in den letzten drei Jahren vorsichtig globalisiert hat, angefangen mit Aktivitäten in Europa.

Noch üben sechs Institutionen ihre Stimmrechte nur in der Schweiz aus, obwohl global investiert wird.

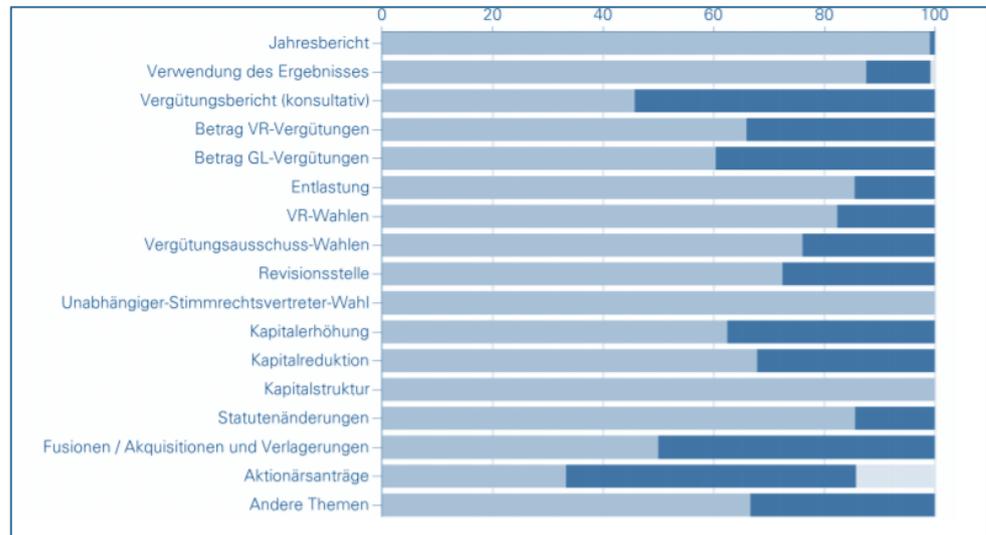


Abb. 14: Ethos - Stimmempfehlungen nach Themen. Quelle: Ethos; GVs 2020 der SPI-Unternehmen

■ Angenommene Anträge ■ Abgelehnte Anträge ■ Enthaltungen

- Wie die PK CSG in ihrem Anlagereglement festhält, **stehen ökologische und soziale Themen in Europa nicht oft auf der Agenda** ordentlicher und ausserordentlicher Generalversammlungen. Hier findet bei der PK CSG deshalb eine «Fall zu Fall Beurteilung» statt, wobei «die Stimmrechtsrichtlinien sowie die Engagement Strategie massgeblich sind» (Anlagereglement der PK CSG, Januar 2021).
- **Das Engagement hat auch bei den Schweizer Pensionskassen zunehmend Bedeutung** erlangt. In der Westschweiz ist es die CPEG, welche schon in frühen Jahren auf Engagement setzte, und in der Deutschschweiz haben vor allem die BVK und die PUBLICA ebenfalls schon früh entsprechende Schritte in die Wege geleitet. Wie diese Studie aufzeigt, tut sich bei manchen grossen PKs punkto Engagement zurzeit sehr viel. Die Beispiele der umfassenden **Nachhaltigkeits- und Engagement-Berichte** der BVK, der Migros-Pensionskasse, der Pensionskasse Basel-Stadt, der Pensionskasse Coop und der Pensionskasse Credit Suisse Group (Schweiz) illustrieren dies.
- Die in dieser Studie skizzierten **Engagement-Beispiele** seitens der BVK zu Novartis, Holcim und Lindt & Sprüngli illustrieren, dass es sich hier **nicht um kurzfristige Interventionen handelt**: Der von **publica** gewährte Einblick in den hauseigenen Engagement-Prozess von 2020 illustriert, dass Dialogprozesse über einen Zeitraum von ein bis drei Jahren und unter Ausschluss der Öffentlichkeit geführt werden. Zu den Fokusthemen von 2020 gehörten:
 - Soziales: Menschenrechte und Umgang mit psychosozialen Risiken
 - Umwelt: Messung von CO₂-Emissionen (Scope 3) und grüne Produkte
 - Unternehmensführung: Kompetenzen im VR und ESG-Kriterien im Vergütungssystem
- **Die Messung der Engagement Erfolge** ist allerdings schwierig.

7. KLIMASTRATEGIE

7.1. Rahmenbedingungen

Aktueller Bericht des Weltklimarats IPCC zeichnet düsteres Bild

In seinem 6. Bericht vom 9. August 2021 zum aktuellen Zustand des Erdklimas an die politischen Behörden hat der Weltklimarat IPCC ein düsteres Bild für die Zukunft gezeichnet, sofern in den nächsten Jahren nicht eine deutliche Trendumkehr bei den Treibhausgasemissionen erreicht wird (IPCC, Climate change widespread, August 2019). Gegenüber der letzten Studie vor acht Jahren hat sich die Tonlage nochmals verschärft. Das Ziel, die globale Erwärmung auf 1.5 Grad zu begrenzen, lässt sich wohl kaum mehr erreichen. Dies wird im Bericht zwar nicht explizit formuliert, doch die Botschaft scheint klar, müssten doch die Emissionen extrem schnell sinken, um das Ziel nicht zu gefährden.

Zunehmende Risiken gestrandeter Vermögen

Im Zuge des voranschreitenden Wechsels hin zu einer klimafreundlichen Wirtschaft und der damit verbundenen Regulierungsverschärfung entstehen im Bereich fossiler Energiesektoren möglicherweise starke Wertminderungen eines bestimmten Unternehmens oder einer besonders exponierten Branche. Wegen steigender CO₂-Steuern kann es beispielweise zu potenziellen Fehlbewertungen wegen mangelnder Berücksichtigung unterschiedlicher Klimaszenarien kommen. Gemäss der OECD repräsentiert der Klimawandel ein systemisches Risiko für die Finanzmärkte, welches entsprechende grundlegende strukturelle Anpassungen erfordert. Für Unternehmen und Investoren birgt der Klimawandel aber nicht nur vielfältige und mit der Zeit zunehmende Risiken. Er eröffnet auch Chancen, von der angestrebten Dekarbonisierung der Weltwirtschaft zu profitieren (OECD, Investieren in Klimaschutz, 2018, Seite 9). Anleger sollten deshalb mehrere Klimaszenarien berücksichtigen und zwischen Risiken regulatorischer Natur (Steuern, Verbote etc.) und Risiken physischer Natur (wetterbedingte Schäden an Gebäuden, Produktionsausfälle etc.) für Unternehmen unterscheiden (Weber R., Hösli A., Der Klimawandel und die Finanzmärkte, 2019).

Effizienz der Finanzmärkte nicht voll gesichert

Grundsätzlich ist davon auszugehen, dass die Finanzmärkte effizient sind. Öffentlich verfügbare Informationen sollten also in den Preisen von Aktien und Obligationen enthalten sind. Abhängig vom Zeithorizont und der Komplexität der Informationen ist eine effiziente Preisbildung jedoch nicht immer möglich. Weil sich der Klimawandel mit seinen komplexen Interaktionen zwischen Klimaveränderungen, politischen Entscheidungen und Unternehmenswerten über einen sehr langen Zeithorizont erstreckt, ist anzunehmen, dass langfristige Chancen und Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel in den heutigen Aktienkursen nicht angemessen reflektiert sind (Weber R., Hösli A., Der Klimawandel und die Finanzmärkte, 2019).

Zentrale rechtliche Fragen

Im Rahmen ihrer treuhänderischen Pflichten sind Klimarisiken aus heutiger Sicht als finanziell relevante, wesentliche Anlagerisiken einzustufen. Auch das NGFS (Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System) sieht ein grosses Risiko, dass klimabedingte finanzielle Risiken heute nicht voll in den Bewertungen von Anlagen reflektiert sind. Die FINMA und die SNB sind Mitglieder des NGFS und teilen deshalb diese Ansicht. Auch der Branchenverband ASIP ist der Ansicht, dass Klimarisiken als Teil der ökonomischen Risiken zu berücksichtigen sind (Weber, R., Hösli A., Der Klimawandel und die Finanzmärkte, 2019).

Mit anderen Worten: Die Berücksichtigung von Klimarisiken ist einer Vorsorgeeinrichtung nicht freigestellt, sondern von ihr zu erwarten. Die Rechtsschrift hält fest, dass dies (zum aktuellen Zeitpunkt) zumindest nicht flächendeckend umgesetzt werde, was sich aus den Klimaverträglichkeitstests des Bundes von 2017 ergebe. Diese Tests wurden 2020 wiederholt und ausgeweitet und zeigen auf, dass noch immer Aufholbedarf besteht.

Klimastrategie

«Die Berücksichtigung von Klimarisiken ist einer Vorsorgeeinrichtung nicht freigestellt, sondern von ihr zu erwarten. Die Klimaverträglichkeitstests des BAFU zeigen, dass die Erwartungen noch nicht überall voll erfüllt werden».

Weber R., Hösli A., *Der Klimawandel und die Finanzmärkte, 2019*

Pariser Klimaabkommen; Carbon Disclosure Project

Das Pariser Klimaabkommen will die durchschnittliche globale Erwärmung im Vergleich zur vorindustriellen Zeit auf 1.5 Grad begrenzen. Europäische Unternehmen steuern mit ihren derzeitigen Anstrengungen und Emissionen jedoch auf 2.7 Grad zu. Das zeigt eine Analyse des Carbon Disclosure Project (CDP). Zwar haben sich gemäss CDP «fast alle» zum Pariser Abkommen erkannt, doch nur eine von zehn Firmen erfüllt gemäss CDP derzeit diesen Standard. Um das Ziel von 1.5 Grad zu erreichen, müssten die europäischen Unternehmen ihr Klimaschutz-Engagement um das Achtfache hochschrauben (CDP, European companies on 2.7 °C warming path, 2021).

Immerhin stehen die 55 untersuchten Schweizer Firmen im internationalen Vergleich gut da (Abb. 15): Würden sich die globalen Treibhausgasemissionen genauso entwickeln, gäbe es bis zum Ende des Jahrhunderts einen Temperaturanstieg von 2.3 Grad. Neun Schweizer Firmen haben es inzwischen auf die sogenannte «A-Liste» von CDP geschafft, darunter die UBS, Swiss Re und Lafarge-Holcim. Bei letzterer haben sich ja Schweizer Pensionskassen wie die BVK in der Vergangenheit stark zu diesem Thema engagiert (CDP, European companies on 2.7 °C warming path, 2021).

| Land | Firmen | Erwärmung |
|-----------------|--------|-----------|
| Schweiz | 55 | 2,3 °C |
| Dänemark | 25 | 2,5 °C |
| Schweden | 58 | 2,5 °C |
| Deutschland | 81 | 2,5 °C |
| Finnland | 39 | 2,6 °C |
| Niederlande | 36 | 2,6 °C |
| Frankreich | 104 | 2,7 °C |
| Norwegen | 35 | 2,8 °C |
| Irland | 32 | 2,9 °C |
| Spanien | 49 | 2,9 °C |
| Italien | 45 | 3,0 °C |
| Belgien | 15 | 3,0 °C |
| Grossbritannien | 198 | 3,0 °C |

Abb. 15: Globaler Temperaturanstieg bei Entwicklung entsprechend den Firmen im jeweiligen Land. Quelle: CDP, European companies on 2.7 °C warming path, 2021

European Green Deal

Die EU möchte bis 2050 klimaneutral werden. Dieses Ziel steht im Zentrum des «European Green Deal», den die Europäische Kommission am 11. Dezember 2019 präsentiert hat. Verschiedene Länder, unter

Klimastrategie

anderem Dänemark, Deutschland, Finnland Frankreich, Grossbritannien, Japan, Kanada, die Niederlande, Norwegen, Schweden, Spanien, Südafrika, Südkorea, Österreich und die USA, haben langfristige Klimastrategien beim UNO-Klimasekretariat eingereicht. Die meisten Staaten bekräftigen darin die Ambition einer weitgehenden bis vollständigen Abkehr von fossilen Energien wie Erdöl, Erdgas oder Kohle oder von Netto-Null-Emissionen bis spätestens Mitte des Jahrhunderts.

Einige Staaten haben diese Zielsetzungen bereits gesetzlich verankert: Norwegen möchte 2030 klimaneutral sein, Schweden im Jahr 2045 und Frankreich, Grossbritannien oder Neuseeland spätestens 2050 (Europäische Kommission: Umsetzung des europäischen Grünen Deals, 2021; BAFU, Langfristige Klimastrategie 2050, 2021).

«Das Pariser Klimaabkommen will die durchschnittliche globale Erwärmung im Vergleich zur vorindustriellen Zeit auf 1.5 Grad begrenzen. Europäische Unternehmen steuern auf 2.7 Grad zu».

Carbon Disclosure Project (CDP)

Rahmenbedingungen in der Schweiz: CO2-Gesetzesvorlagen

Ausgangspunkt für die langfristige Klimastrategie der Schweiz ist das Netto-Null-Ziel für 2050, das der Bundesrat im August 2019 beschlossen hat (BAFU, Langfristige Klimastrategie 2050, 2021). Das ursprünglich geplante, aber am 13. Juni 2021 verworfene CO2-Gesetz, hätte dafür sorgen sollen, dass der Treibhausgas-Ausstoss der Schweiz bis 2030 gegenüber dem Wert von 1990 halbiert wird. Die im September 2021 vom Bundesrat präsentierte Neuauflage baut auf dem bestehenden CO2-Gesetz auf, setzt aber vermehrt auf Anreize statt auf Abgaben. Nach dem Nein der Stimmbevölkerung zum CO2-Gesetz wird der Bundesrat bis Ende 2021 eine neue Gesetzesvorlage in die Vernehmlassung schicken. An seinen klimapolitischen Zielen hält er fest: Die Emissionen sollen bis 2030 gegenüber 1990 halbiert werden. Auf Instrumente, die ursprünglich massgeblich zum Nein beigetragen haben, soll verzichtet werden. Die künftige Klimapolitik soll insgesamt auf einem Mix von Instrumenten basieren: Die Lenkungswirkung der CO2-Abgabe soll mit wirkungsvollen Anreizen und einer gezielten Förderung ergänzt werden (BAFU, Klimapolitik: Der Bundesrat stellt die Weichen für eine neue Gesetzesvorlage, September 2021). Umweltverbände kritisieren allerdings, dass es sich dabei um eine Minimallösung handle und der Bundesrat damit sogar die eigenen Klimaziele verfehle.

BAFU Umfrage 2020: Noch gibt es in der Schweiz viel zu tun

2020 hat sich der gesamte Schweizer Finanzmarkt auf Initiative des Bundesamts für Umwelt BAFU und in Zusammenarbeit mit dem Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF freiwillig auf Klimaverträglichkeit testen lassen. Die Resultate zeigen erste Fortschritte, verfehlen aber noch das Ziel, wenn der Schweizer Finanzplatz eine führende Rolle im Bereich nachhaltiger Finanzflüsse einnehmen soll. So investiert dieser nach wie vor zu stark in die Erdöl- und Kohleförderung. Einen wichtigen Beitrag zu den Klimazielen können Pensionskassen leisten, wenn sie ihre geplanten Gebäudesanierungen umsetzen. Die Umfrageresultate 2020 zeigen, dass der Test im Jahr 2017 nachweislich zu mehr Transparenz für Finanzinstitute bezüglich klimaschädigenden und -freundlichen Investitionen geführt und konkrete Handlungen ausgelöst hat (BAFU, Bridging the Gap, November 2020).

Ethos verschärft die Ausschlusskriterien, dies vor allem in der Klimapolitik

Ende März 2020 hat Ethos angekündigt, ihre Ausschlusskriterien zu verschärfen. So werden sämtliche Unternehmen, die mehr als 5% ihres Umsatzes mit unkonventionellem Gas und Erdöl erzielen aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen. Unternehmen, welche diese Energieträger per Gas- oder Ölpipeline transportieren, werden ebenfalls ausgeschlossen (Ethos verschärft ihre Ausschlusskriterien, März 2020).

Klimastrategie

Insgesamt sind rund vierzig Unternehmen des MSCI World betroffen, darunter Noble Energy, ConocoPhillips und Sunoco Energy, welche bezüglich Kapitalisierung etwa 1% des Index ausmachen. Der Zugang zu diesen Ausschlusslisten steht allen Mitgliedern der Engagement Pools (EEP Schweiz und International) offen. Um die Umsetzung einer glaubwürdigen Energiewende zu messen, wurde der Ausbau des CO₂-Rating und die Ausarbeitung eines «Energy Transition»-Ratings angekündigt (Ethos verschärft ihre Ausschlusskriterien, März 2020).

Kurzprofil Climate Action 100+

Mit der Kollektivinitiative «Climate Action 100+» werden die grössten Treibhausgasemittenten aufgefordert, ihre Geschäftsaktivitäten klimafreundlicher auszurichten. Die Initiative wurde 2017 gegründet, ist also noch relativ jung. Unter der Ägide der PRI und der Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC) und vier weiterer Investoren-Allianzen haben sich mittlerweile über 545 globale Investoren mit mehr als USD 52 Billionen an verwaltetem Vermögen zusammengeschlossen, um gemeinsam die grössten Emittenten von Treibhausgasen ultimativ zur Veränderung ihrer Geschäftsmodelle zu veranlassen (Webseite Climate Action 100+, Juni 2021). **Diese 167 Unternehmen verantworten zusammen rund 80% der globalen Treibhausgasemissionen.** Rund 65 Investoren in der Form von Vorsorgeeinrichtungen stammen aus der Schweiz, was einem Prozentsatz von 12% entspricht. Besonders gut vertreten sind Westschweizer Institutionen (Webseite Climate Action 100+, Juni 2021).

Climate Action 100+ ist mittlerweile die grösste Investoreninitiative zum Thema Klimawandel. Die teilnehmenden Investoren entwickeln im direkten Kontakt mit den Unternehmen Engagement-Strategien und tragen so zu einem schnelleren Übergang in eine Zukunft mit Netto-Null-Emissionen sowie einer gegenüber dem Klimawandel widerstandsfähigeren globalen Wirtschaft bei. **Der Fokus lag 2020 entsprechend auf der Netto-Null-Emission per 2050**, die erreicht werden muss, um die globale Erwärmung auf 1,5 Grad zu begrenzen. Unter anderem BP, Repsol, American Airline, Ford, LafargeHolcim, Cemex, Qantas, ArcelorMittal, Rio Tinto und Colgate-Palmolive konnten von den Investoren 2020 dazu bewegt werden, ein solches Ziel in Form einer Netto-Null-Emission per 2050 öffentlich bekannt zu geben. Knapp 70 Unternehmen, das entspricht 43% der Unternehmen im Fokus, bekennen sich öffentlich zu einer Netto-Null-Emission per 2050. Das ist ein wichtiger Erfolg der grössten Investoreninitiative.

Beim Climate Action 100+ können sich **Institutionelle Investoren entweder als «Supporter»** darauf beschränken, die Initiative öffentlich zu unterstützen oder als **«Participant»** an ihr teilnehmen. «Participants» müssen sich verpflichten, als Lead Investor das Engagement mit mindestens einem Unternehmen zu führen, einschliesslich regelmässiger Berichterstattung bezüglich des Engagement-Fortschritts an die anderen Mitglieder der Investorengruppe (Webseite Climate Action 100+, Juni 2021).

Kurzprofil Montréal Carbon Pledge

Die Initiative «Montréal Carbon Pledge» wurde am 25. September 2014 beim «PRI in Person»-Treffen in Montréal ins Leben gerufen. Sie wird von UN PRI (United Nations Principles for Responsible Investment) und UNEP FI (United Nations Environment Programme Finance Initiative) unterstützt. Ziel ist es, grössere Transparenz beim CO₂-Fussabdruck zu schaffen und langfristig zu dessen Verringerung beizutragen. Die Unterzeichner des Montréal Carbon Pledge verpflichten sich, den CO₂-Fussabdruck ihrer Investments zu messen und zu publizieren (Webseite Montréal Carbon Pledge, Juni 2021).

Kurzprofil IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change)

Zusammenschluss von europäischen Pensionskassen und anderen institutionellen Investoren. Deren Ziel ist es, dass sich Investoren auf der ganzen Welt stärker mit treibhausgasemittierenden Unternehmen auseinandersetzen, um die kohlenstoffarme Wirtschaft zu stärken (Webseite IIGCC, Juni 2021). 2020/21 hat sich die **Kooperationstätigkeit der uns untersuchten Vorsorgeeinrichtungen weiter verstärkt.** So ist PUBLICA seit Anfang Dezember 2020 neu Mitglied bei PRI (Principles for Responsible Investment), Institutional Investor Group on Climate Change, Climate Action 100+ und Montréal Carbon Pledge (Entsprechende Webseiten, Juni 2021).

Klimastrategie

7.2. Individuelle Vorsorgeeinrichtungen

(Quellen: wo nichts Anderes vermerkt: jeweilige Webseiten)

APK Im Dezember 2020 hat der Vorstand der APK eine Klimastrategie verabschiedet. Ziel ist die Optimierung des Rendite-Risiko-Profiles des Portfolios. Dieses soll so ausgerichtet werden, dass verschiedene Klimaszenarien abgedeckt sind. In einer ersten Phase fokussiert man bei der Umsetzung auf die Anlageklasse Aktien. In diesem Zusammenhang wurde per Jahresanfang 2021 die Benchmark der **Anlageklassen Aktien Welt auf den MSCI Low Carbon Target umgestellt**. In Zukunft sollen weitere Anlageklassen folgen. Wichtiges Kernelement der Klimastrategie soll auch die Messung sein: Einerseits sollen die Effekte der Klimastrategie gemessen werden, andererseits soll auch der CO₂-Ausstoss des Portfolios erfasst werden.

ASGA Eine detaillierte Klimastrategie wurde, wie bereits im Geschäftsbericht 2020 angekündigt, **per 1.7. 2021 neu eingeführt**. Die Messung der Klimarisiken erfolgt via Climate Value at Risk und wird für liquide Aktien / Obligationen eingesetzt. **Der definierte Absenkungspfad einer jährlich 5% tieferen CO₂-Intensität basiert auf den Vorgaben der Net Zero Asset Owner Alliance** (Klimapolitik in den Kapitalanlagen; ASGA 2021).



Abb. 16: Die neu eingeführte 3-Säulen-Klimapolitik der ASGA. Quelle: ASGA

In der ersten Säule (Klimarisiko) werden Risiken im Zusammenhang mit der Klimaveränderung als Teil der treuhänderischen Pflicht anerkannt (Abb. 16). ASGA indiziert, dass die Transitionsrisiken überwacht werden und die physische Risiken aus dem Klimawandel in ein allgemeines Risikomanagement eingebunden sind. Zudem sollen **aus Risikogründen Kohle-Unternehmen ausgeschlossen werden**. In der zweiten Säule (Klimawirkung) wird dem Klimaübereinkommen von Paris Rechnung getragen. Eine Dekarbonisierung ausgewählter Anlageklassen soll diese Finanzflüsse harmonisieren. Das aktive Aktionariat, welches die dritte Säule umschliesst, repräsentiert das Klimaengagement und wird durch die Wahrnehmung der Aktienstimmrechte im In- und Ausland unterstützt.

Zurzeit ist noch nicht bekannt, wie schnell die ambitionösen Zielsetzungen umgesetzt werden können.

BLVK Fragen zum **Klimawandel werden im Anhang des Anlagereglements definiert** (Anlagereglement Art. 3.3, Seite 27). Demnach unterzieht die BLVK die Kapitalanlagen **mindestens alle zwei Jahre einer Klimaanalyse und Klimabewertung**. Die BLVK engagiert sich im Weiteren über die Ethos Engagement Pools Schweiz und International im Dialog mit CO₂-intensiven Unternehmen. Dieser Dialog findet sowohl kollektiv beispielsweise über die Climate Action 100+ Initiative und das Carbon Disclosure Project (CDP) oder direkt statt. Die im Vergleich mit anderen PKs **lange Ausschlussliste** von 60 Namen umfasst auch Firmen, die einen Grossteil des Umsatzes mit Kohleproduktion erzielen.

Klimastrategie

- BPK** Die Klimastrategie der BPK hat das Ziel, den Treibhausgas-Ausstoss bei den investierten Unternehmen zu reduzieren. Im Rahmen ihres Engagements unterstützt die BPK Initiativen, welche den Klimawandel betreffen und die Unternehmen dazu auffordern:
- Ziele zur Emissionsreduktion (Eindämmung der Erwärmung auf weniger als 2°C) festzulegen.
 - Angaben über ihre Treibhausgasemissionen zu veröffentlichen.
- 2016 erfolgte das zweite Portfolio-Screening durch Ethos, inkl. Messung des CO2-Fussabdrucks. 2019 erfolgte das dritte Screening, welches einen im Vergleich zum Benchmark 16% tieferen Wert ergab.** 2020 wurde die Klimastrategie als Teil des Anlagereglements verabschiedet.
- BVK** Die BVK bekennt sich zu den Zielen des Pariser Klimaabkommens und erwartet auch von ihren externen Portfoliounternehmen, dass sie ihre Wertschöpfungsketten auf die Einhaltung der Klimaziele anpassen. Durch die erforderlichen Anpassungen entstehen im Anlageportfolio der BVK Klimarisiken, die sie analog zu anderen Anlagerisiken in ihrer Anlagetätigkeit berücksichtigt. Die BVK verfolgt eine breit abgestützte Klimastrategie über praktisch alle Anlageklassen. Die dafür angewendeten Instrumente der Stimmrechtsausübung, Engagement, Ausschlusskriterien und Impact Investment entsprechen laut Aussage der BVK «dem Marktstandard». Deren Wirksamkeit wird durch akademische Studien gestützt.
- Die BVK ist im Vergleich zum Weltmarkt weniger stark in klimasensitiven Branchen (z.B. Öl und Gas, Kohleverstromung) exponiert. **Die Produktionspläne vieler Firmen im BVK-Portfolio sind aber noch nicht 2°C-kompatibel.**
- Cip/CPEV** cip und CPEV haben 2020 eine detaillierte Klimastrategie verabschiedet. Die treuhänderische Sorgfaltspflicht beinhaltet unter anderem die Berücksichtigung von Klimarisiken und der daraus resultierenden Anlagerisiken. Dabei orientieren sich die beiden PKs an den Vereinbarungen des Pariser Abkommens. Angestrebt wird **eine CO2-Neutralität der Wertschriftenanlagen sowie eine Reduzierung der CO2-Emissionen um 70% bis 2050** im Zusammenhang mit der Wärmeerzeugung aus direkten Immobilien. Deshalb wurden zwei allgemeine Ziele definiert:
- Schrittweise Desinvestition aus den umweltschädlichsten fossilen Brennstoffen (Erdöl, Kohle)
 - Investition in Unternehmen, die konkrete Lösungen für Klimaprobleme anbieten
- compenswiss** Der Ausgleichsfonds der Sozialversicherungen **stösst seit Januar 2021 «selektiv» Aktien und Obligationen aus Firmen ab, die Geld mit Kohle verdienen.** Dies führe zwar zu Mehrkosten und Mindereinnahmen, aber das Risiko von Investments in solche Firmen werde nicht genügend entschädigt, wird argumentiert. Compenswiss wird deshalb ab 2021 Beteiligungen an Firmen verkaufen, **die mehr als 50% ihres Geschäfts mit Kohleabbau oder Kohlestrom tätigen.** Im Quervergleich mit anderen Institutionen ist diese Schwelle hoch angesetzt.
- comPlan** Die **Reduktion von Klimarisiken** (z.B. Untergewichtung von Firmen mit hoher CO2-Intensität) gehört zur Nachhaltigkeitspolitik von comPlan. Die Reduktion von Klimarisiken wurde bis anhin primär in den Ergänzungsanlagen komplett umgesetzt. Im Bondbereich und bei Aktien- und Immobilienanlagen erfolgte eine teilweise Umsetzung (comPlan, Strategie für verantwortungsbewusstes Investieren, November 2019).

Klimastrategie

CPEG

Die CPEG **misst den CO₂-Fussabdruck der Portfolios bereits seit 2018**. Bereits damals ergab eine Studie über die Auswirkungen des CO₂-Fussabdrucks, dass **die CO₂-Emissionen der Unternehmensanleihen und des Aktienportfolios von CPEG niedriger sind als diejenigen des Marktes**. 2019 wurde eine **«Kongruenz-Studie»** vorangetrieben, ein Verfahren, das die Festlegung einer Zielallokation durch die Verknüpfung der Aktiva und Passiva mit dem CO₂-Fussabdruck der strategischen Allokationen ermöglicht. Die CPEG ist damit nach eigener Aussage die erste Pensionskasse weltweit, die diesen Ansatz verfolgt (Sphere, März/Mai 2020).

Für ihre Initiativen bezüglich innovativer Lösungen zur Senkung des Energieverbrauchs und den Einsatz erneuerbarer Energien erhielt die PK den Watt d'Or, die Auszeichnung für Bestleistungen im Energiebereich. Darüber hinaus trat **CPEG als erste Schweizer PK der IIGCC bei**, der grössten Gruppe europäischer institutioneller Investoren, die sich für den Kampf gegen den Klimawandel einsetzen (Webseite CPEG, Mai 2021).

F. Nestlé

2020 wurde die Erarbeitung eines Berichts zu den klimabezogenen Finanzrisiken der Investments in Auftrag gegeben, um eine Entscheidungsgrundlage für allfällige Massnahmen zu haben. Bis Juni 2021 wurden aber noch keine konkreten diesbezüglichen Ankündigungen gemacht.

Für 2021 hat sich der Nestlé Konzern selber ehrgeizige Klimaziele gesteckt: Der CO₂-Ausstoss soll bis 2030 halbiert werden, bis 2050 netto eine Null erreicht werden. Über diesen Plan konnte die Generalversammlung im April 2021 abstimmen und hat ihn deutlich gutgeheissen. Inwiefern sich diese Dynamik auch auf die Nestlé Pensionskasse übertragen wird, bleibt offen.

LUPK

Die LUPK nimmt ihre treuhänderische Sorgfaltspflicht wahr und berücksichtigt in ihrer Anlagestrategie auch die **Klimarisiken als Bestandteil der ökonomischen Risiken. Sie hat deshalb per 1. Januar 2020 die Klimastrategie ins Anlagereglement aufgenommen**. Um die Finanz- und Reputationsrisiken zu reduzieren und einen Beitrag zu einer CO₂-ärmeren Wirtschaft zu leisten, legt man Wert darauf, das Portfolio hinsichtlich CO₂-Intensität «emissionsärmer als die vergleichbaren Standardindizes» aufzustellen. Zusätzlich hat die LUPK beschlossen, die CO₂-Intensität ihrer Anlagen mit mehreren Massnahmen noch weiter zu reduzieren.

Ein Grossteil der Aktienanlagen der LUPK werden bereits nach Best-in-Class-Nachhaltigkeitsansätzen verwaltet. Weitere Segmente wurden 2020 in ESG-konforme Anlagen überführt. Folgende Grundsätze sind im Anlagereglement festgelegt:

- Bei neuen Investitionen werden Anlagen mit einer im Vergleich zur jeweiligen Peergroup tieferen CO₂-Intensität bevorzugt.
- Berücksichtigung von Investitionen in klimapositive Anlagen, wie zum Beispiel in Green Bonds, erneuerbare Energien im Bereich Infrastruktur, usw.
- Direkte Anlagen in Kohleproduzenten werden ausgeschlossen.
- Gewährung von Darlehen an Wasserkraft- und andere Infrastrukturwerke

CSSP/yourSRI, das Center for Social and Sustainable Products, hat als unabhängiges Beratungs- und Forschungsunternehmen, für die LUPK bereits drei Portfolio-Prüfungen durchgeführt, wobei die Resultate jeweils auf der Webseite dargelegt werden. 2021 wurde die LUPK für die Nachhaltigkeit ihres Portfolios zertifiziert. Die Aktien und Unternehmensobligationen der LUPK weisen eine um 41% geringere CO₂-Intensität (= CO₂-Ausstoss in Tonnen pro Million Umsatz) auf als ihre marktüblichen Benchmarks.

Klimastrategie

Das bestätigt CSSP/yourSRI im Rahmen der periodischen Prüfung der Wertschriftenanlagen der LUPK hinsichtlich Klima- und ESG-Gesichtspunkten (Abb. 17).



Abb. 17: Nachhaltigkeits-Zertifikat 2021 der LUPK.
Quelle: LUPK

MPK

Die MPK unterstützt das Klimaabkommen von Paris und verpflichtet sich gleichzeitig, das Anlageportfolio auf dessen Ziele auszurichten. Sie beteiligt sich über den SVVK aktiv am Dialog mit Unternehmen mit hohen CO₂-Emissionen. Das Ziel ist, eine Verhaltensänderung zu bewirken und den CO₂-Fussabdruck zu reduzieren. Ergänzend zur Nachhaltigkeitspolitik hat die **MPK im November 2019 eine Klimastrategie verabschiedet** und dabei folgende fünf Zielsetzungen festgelegt:

1. Dialog mit Unternehmen
2. Messung und Rapportierung der CO₂-Intensität
3. Reduktion des CO₂-Fussabdrucks für die internen und externen Mandate
4. Dekarbonisierung des Immobilienportfolios: Der CO₂-Ausstoss soll bis 2030 im Vergleich zum Bestand per Ende 2018 um 50% und bis 2050 um 80% reduziert werden.
5. Investitionen in klimapositive Anlagen

Wie schon die BLVK und die LUPK hat auch die MPK in Zusammenarbeit mit **CSSP/yourSRI eine Messung vorgenommen (MPK Mitteilungen 23.4.2020)**. **Der Carbon Report umfasst alle Aktien und Unternehmensobligationen per 31. Dezember 2019** im Wert von CHF 12.5 Mrd. oder 48 % der Gesamtanlagen. Gemessen wurden CO₂-Kennzahlen wie Gesamtemissionen CO₂ (Scope 1-3), Relativer CO₂-Fussabdruck, Carbon Intensität und die gewichtete durchschnittliche Carbon-Intensität. Als Benchmark dienten kapitalgewichtete Standardindizes.

Über alle Klimakennzahlen hinweg schneidet das Gesamtportfolio besser ab als der Benchmark. Während die Carbonintensität 30.1% tiefer als der Benchmark ausfällt, unterschreiten die Carbon Emissionen (Scope 1 und 2) den Referenzwert um 24.4%. Damit gehört die MPK zu den Top 20% der von CSSP/yourSRI gemessenen PK-Portfolios. Auch bei der Hälfte der externen Mandate wird ein CO₂-reduzierter Ansatz verfolgt, dies bei gleichbleibenden Renditezielen, jedoch deutlich verminderten CO₂-Emissionen. Mit der inzwischen erzielten Reduktion der CO₂-Emissionen ihrer Wertschriftenportfolios hat die MPK wichtige Etappenziele zur Umsetzung der Klimastrategie erreicht (MPK Mitteilungen 23.4.2020; Abb. 18).

Die gewichtete durchschnittliche Kohlenstoffintensität (WACI) des Gesamtportfolios beträgt 109.7 Tonnen CO₂/Mio. Umsatz und liegt somit 37.3% unter dem berechneten Wert für die Standard-Benchmark (175 Tonnen CO₂/Mio. Umsatz). Das Ziel für 2020, den Vorjahreswert um 2% zu verbessern, wurde somit deutlich übertroffen; auch die Unterkategorien Aktien und Obligationen haben ihre **Zielwerte mit -39%, respektive -34% übertroffen** (Nachhaltigkeitsbericht MPK 2020).

Klimastrategie

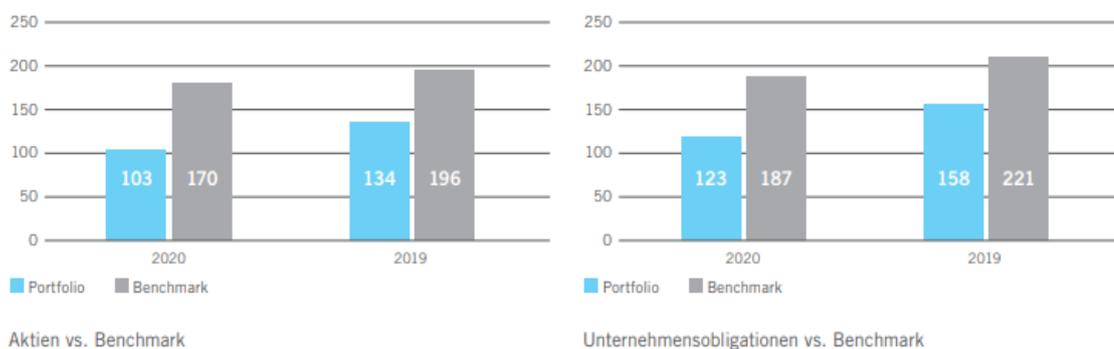


Abb. 18: Gewichtete durchschnittliche Kohlenstoffintensität (WACI CO₂/Umsatz). Quelle: Nachhaltigkeitsbericht 2020

Abb. 18 illustriert die positive Entwicklung der gewichteten durchschnittlichen Kohlenstoffintensität für das Aktienportfolio und das Portfolio der Unternehmensobligationen im Vergleich zur Benchmark.

Nest

Im Nachhaltigkeitsbericht, der im Geschäftsbericht 2020 integriert wurde, bringt es Nest auf den Punkt: **Während andere Investoren sich heute verpflichten, aus fossilen Energieträgern auszusteigen, war die Nest dank ihres Best-in-Service-Ansatzes gar nie darin investiert.**

Die gewichtete durchschnittliche Treibhausgasintensität misst die Exposition eines Portfolios gegenüber treibhausgasintensiven Unternehmen in CO₂-Äquivalenten pro Million USD Umsatz der Unternehmen (tCO₂eq/Mio. USD). Sie wird bei Nest mit dem Inrate Climate Impact Modell berechnet. Dieses erfasst die Treibhausgasemissionen von Unternehmen über den gesamten Lebenszyklus, d.h. von den Zulieferern über die betriebseigene Produktion bis hin zur Nutzungsphase, und schlüsselt diese in die gemäss «Greenhouse Gas Protocol» definierten Scopes 1 bis 3 auf.

«Während andere Investoren sich heute verpflichten, aus fossilen Energieträgern auszusteigen, war die Nest dank ihres Best-in-Service-Ansatzes gar nie darin investiert.»

Nest Geschäftsbericht 2020

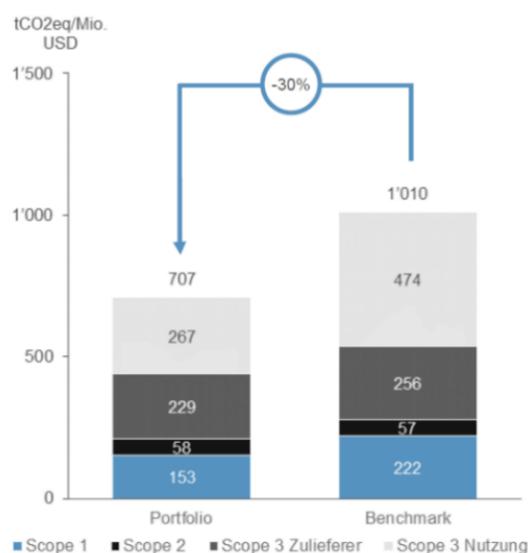


Abb.19: Gewichtete durchschnittliche Treibhausintensität. Quellen: Nest/Inrate

Klimastrategie

Das **Nest Aktienportfolio ist 30% weniger treibhausgasintensiv als das globale Portfolio des individuellen Vergleichsindex**. Der gewählte Nachhaltigkeitsansatz von Inrate selektiert Unternehmen auf Basis einer umfassenden Nachhaltigkeitsbewertung und wendet zusätzlich Ausschlusskriterien an, was insgesamt zu einer strengen Selektivität führt (Abb. 19, Seite 56). Die Sektoren sowie die einzelnen Unternehmen innerhalb der Sektoren sind unterschiedlich treibhausgasintensiv. Die Untergewichtung treibhausgasintensiver Sektoren (Energie), sowie eine Übergewichtung von Sektoren mit geringer Intensität (Gesundheitswesen) führen zu einer dem Benchmark gegenüber verringerten gewichteten durchschnittlichen Treibhausgasintensität.

PKBS

Die PKBS hat entschieden, **Unternehmen, welche Teil des fossilen Energiesektors sind oder mit fossilen Energieträgern unkonventionellen Ursprungs Umsatz erzielen, aus dem Anlageuniversum auszuschliessen** - dies in Ergänzung zur bereits bestehenden Teilnahme an drei kollektiven Klima-Initiativen, dem Führen des aktiven Dialogs mit Unternehmen in Kooperation mit dem Ethos Engagement Pool Schweiz und Ethos Engagement Pool International sowie dem Verzicht auf Investitionen in die Branche Kohle sowie in geächtete Waffen und Nuklearwaffen.

Für den Ausschluss der Unternehmen, welche mit unkonventionellen fossilen Energieträgern (Ölsand, Schieferöl und -gas, Bohrungen in der Arktis, Pipelines für unkonventionelles Öl und Gas) Umsatz erzielen, orientiert sich die PKBS an den Ausschlusskriterien von Ethos. Diese Unternehmen sind nicht alle dem fossilen Energiesektor gemäss GICS-Klassifizierung zugeordnet, sondern sind zum Beispiel in den Sektoren Industrieunternehmen, Versorger, Grundstoffe und Finanzdienstleistungen zu finden.

Der Entscheid zum Ausschluss wird damit begründet, dass sich die PKBS aufgrund ihres geringen Aktienanteils an diesen Unternehmen nicht in der Lage sieht, das wirtschaftliche Handeln dieser Institutionen entscheidend zu beeinflussen.

Die Klimastrategie ist in der Anlagepolitik integriert. Die PKBS unterstützt Anstrengungen, die dazu führen, dass Unternehmen ihren CO₂-Fussabdruck erheblich verkleinern können. Sie beteiligt sich an Kollektivinitiativen, die darauf hinarbeiten, Klimarisiken zu reduzieren. Der CO₂-Ausstoss der Unternehmen, in welche die PKBS investiert, wird periodisch analysiert und rapportiert. Die anteiligen CO₂-Emissionen aus den Aktienbeteiligungen der PKBS belaufen sich 2019 auf rund 500 Tausend Tonnen (Scope 1+2); das sind rund 16% weniger als bei einer Anlage des Vermögens im Standard-Aktienmarkt. Die gewichtete Kohlenstoff-Intensität der Aktienanlagen, also die Exposition des Portfolios zu CO₂-intensiven Unternehmen (Tonnen CO₂e / CHF Mio. Umsatz), ist um knapp 25% tiefer als der vergleichbare Aktienindex. Diese Differenz wird insbesondere durch den aktiven Ausschluss der PKBS im Kohlebereich erreicht (Abb. 20).

Mit der Unterzeichnung des Montréal Carbon Pledge verpflichtet sich die PKBS, den CO₂-Fussabdruck auf jährlicher Basis zu messen und zu veröffentlichen

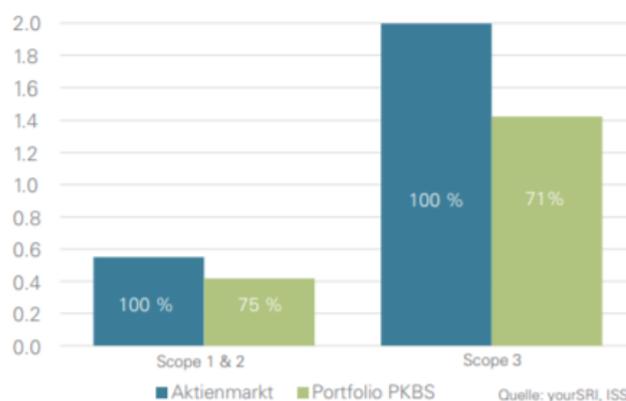


Abb. 20: Treibhausgasemissionen Aktienanlagen in Tonnen CO₂.
Quelle: PKBS 2020

Klimastrategie

PK Coop Bereits im **September 2015 startete die CPV/CAP ein Investitionsprogramm im Bereich der erneuerbaren Energien**. Die CPV/CAP hat in den letzten Jahren ein Portfolio an Solar- und Windkraftanlagen mit einem Investmentvolumen von rund CHF 360 Mio. aufgebaut. 2017 erfolgte eine weitere Diversifizierung in den Bereich Wasserkraft, der bis ins Jahr 2021 weiter ausgebaut wird. Eine bedeutende **Investition wurde auch im Bereich Wald getätigt, welcher ebenfalls dazu beiträgt, CO2 aus der Atmosphäre in Holz zu speichern**.

PK CSG Wie bereits erwähnt, fokussiert die Engagement-Strategie der PK CSG beim Faktor Umwelt besonders stark auf das Thema Klimawandel. Komplementiert wird sie durch die Stimmrechtsstrategie, welche im vergangenen Jahr auf die Märkte USA, Kanada und APAC ausgebaut wurde (Kontakt PK CSG, 25.8.2021). Bei der weltweiten Stimmrechtsausübung unterstützt die Pensionskasse deshalb Anträge, die eine erhöhte Transparenz bei Umwelt- und Klimathemen fördern. Wie die meisten anderen PKs hat auch die PK CSG am Klimaverträglichkeitstest des Bundesamts für Umwelt (PACTA, 2020) teilgenommen. Das ESG Committee analysiert zurzeit die Ergebnisse, um diese in die künftige Ausgestaltung der Nachhaltigkeitsstrategie miteinfließen zu lassen (Geschäftsbericht 2020).

Abb. 21 repräsentiert eine teilweise Zusammenfassung der 3047 thematischen Aktivitäten im Jahr 2020. **Umwelthemen repräsentierten rund 23% des Gesamtengagements der Pensionskasse, allen voran der Klimawandel, welcher 78.5% der Umweltthemen ausmacht**.

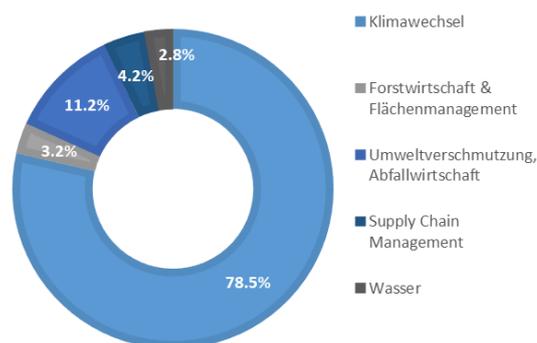


Abb. 21: Engagement bei Umwelt-Themen der PK CSG.
Quelle: Engagement Report 2020

PKE Die **PKE investiert gezielt in erneuerbare Energien** in Form von Windparks und Solaranlagen. Sie weist diese Investitionen unter den alternativen Anlagen aus, welche rund 10% des Portfolios ausmachen. Zudem ist die PKE an einem "Energy Storage" Fonds beteiligt (Kontakt PKE, 24.8.2021).

PK Novartis Die Pensionskassen Novartis selber publizieren im Gegensatz zum Novartis Konzern **keine explizite Klimastrategie**. Im Sinne eines kontinuierlichen Monitorings der Klimaverträglichkeit des direkt gehaltenen Investment Portfolios werden aber «entsprechende Tests» durchgeführt.

PK Post Die Pensionskasse Post legt den Fokus nicht primär auf Ausschlüsse von Firmen, um den CO2-Fussabdruck des Anlagevermögens zu reduzieren, sondern zunächst auf den Dialog. Zeigen sich die geprüften Unternehmen offen für den Dialog, hält die Pensionskasse Post vorerst an den Anlagen fest, ohne jedoch beim aufgesetzten Druck nachzulassen. So weist die PK darauf hin, **dass es Firmen mit aktuell hohem CO2-Fussabdruck gebe, welche jedoch weltweit zu den grössten Investoren in Clean Energy gehören**. Es sei deshalb kontraproduktiv und falsch, diese Bemühungen abzustrafen. Fruchtet der Dialog jedoch nicht, erfolgt ein Ausschluss.

Klimastrategie

Das Management macht es aber klar, dass **das Klimarisiko «nur eines unter vielen Risiken sei»**, welche die Pensionskasse Post überwacht und steuert. CO₂ Messungen gibt es bei der PK Post deshalb nicht, da man vom Nutzen vergangenheitsbezogener Werte nicht überzeugt ist. Die PK Post basiert bisher ausschliesslich auf der BAFU-Pacta-Analyse (Kontakt PK Post, August 2021).

PK SBB **2021 werden «konkrete Massnahmen» im Bereich Klima umgesetzt:** Ziel ist es, die CO₂-Intensität der Aktien und Unternehmensanleihen bis Ende 2022 gegenüber dem Benchmark um 30% zu verringern. Es besteht die Ambition, dass die Reduktion bis 2030 50% (vgl. Portfolio Stand Ende 2020) betragen soll. Ab 2023 legt der Stiftungsrat alle drei Jahre ein jährliches Reduktionsziel fest (Kontakt PK SBB, August 2021).

PK Siemens Eine separate Klimastrategie wird nicht explizit angekündigt.

PK Swiss Re 2019 hat sich die Pensionskasse Swiss Re von Bergbauunternehmen, die mehr als 20 Millionen Tonnen Kohle pro Jahr fördern, und von Energieversorgungsunternehmen mit mehr als 10 Gigawatt installierter Kohlefeuerleistung getrennt. Mit dem Ziel einer fortlaufenden Senkung der CO₂-Intensität der Obligationen- und Aktienanlagen hat sie sich dazu verpflichtet, die revidierten Öl- und Gas-Richtlinien der Swiss Re Group einzuführen. Infolgedessen **wurden per Juli 2021 Investitionen in die 5% kohlenstoffintensivsten Öl- und Gasproduktionsunternehmen weltweit eingestellt. Ab Juli 2023 wird dieser Grenzwert auf 10% erhöht.**

Die CO₂-Intensität des Einanlegerfonds Aktien Welt, der Obligationen FW Corporates Portfolios und der Immobiliendirektanlagen Schweiz wird regelmässig überwacht und rapportiert. Insgesamt wurden massgebliche Schritte zur Dekarbonisierung (Reduktion des CO₂-Fussabdrucks) dieser Anlageportfolios getätigt. **Die gewichtete durchschnittliche CO₂-Intensität des Einanlegerfonds Welt war 2020 nur gerade halb so gross wie jene des MSCI ACWI** und konnte gegenüber 2019 um rund 18% reduziert werden.

PKZH **Die Klimastrategie für Aktien der Pensionskasse Stadt Zürich wurde im September 2018 festgelegt.** Die umfangreichen Massnahmen umfassen ein aktives Aktionariat, den Ausschluss von Kohle-Firmen, die Untergewichtung von Sektoren und von Unternehmen mit hoher CO₂-Intensität, Aktive Mandate, die Erfassung des Abweichungsrisikos gegenüber der Marktkapitalisierung, die zeitliche Staffelung der Umsetzung, Mandatsstruktur und Messkonzept sowie Überwachung und Controlling. Das entsprechende detaillierte Paper kann von der Webseite der PKZH heruntergeladen werden. Die PKZH unterzeichnete im Oktober 2020 die Montréal Carbon Pledge.

Damit verpflichtet sie sich, den CO₂-Fussabdruck auf jährlicher Basis zu messen und zu veröffentlichen (Abb. 22, folgende Seite). Als Teil der Klimastrategie versucht sie zudem, direkt oder indirekt auf CO₂-intensive Firmen Einfluss zu nehmen und sie dazu zu bewegen, Klimarisiken wirksam anzugehen und ihre Geschäftsmodelle auf eine mit dem Pariser Klimaabkommen kompatible, CO₂-ärmere Wirtschaft auszurichten.

Die PKZH hat sich zum Ziel gesetzt, den CO₂-Footprint ihres Aktienvermögens gegenüber dem MSCI All Countries World Index IMI (Stand 2016) bis 2024 um 50% zu reduzieren. Die entsprechenden Dokumente können ebenfalls von der Webseite heruntergeladen werden.

Klimastrategie

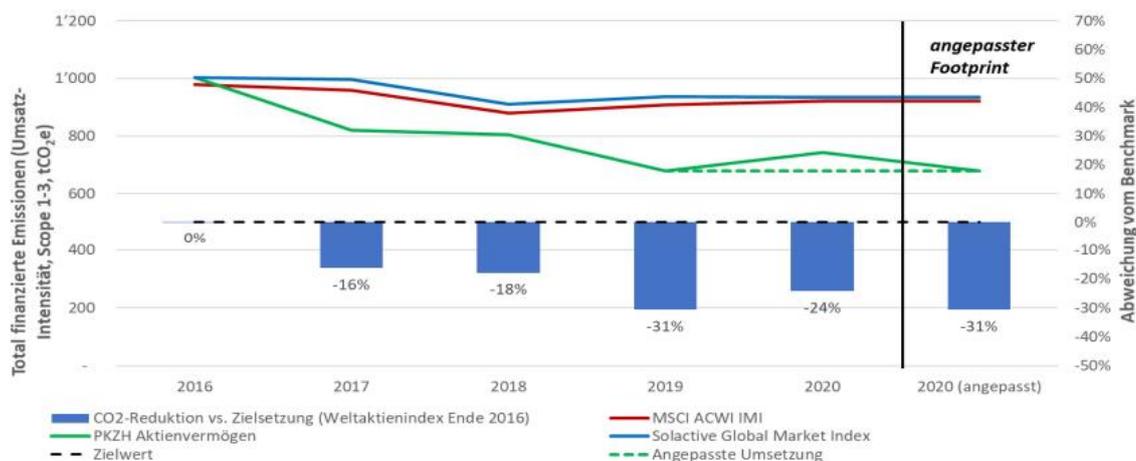


Abb. 22: Footprint-Report des PKZH Vermögens. Quelle: Website PKZH, September 2021

Per 11.05.2021 liegt der Portfolio-Footprint (680 MTCO₂e) 27% unter dem Weltaktienindex per Ende 2020 (934 MTCO₂e) und 31% unter dem Indexstand per Ende 2016 (980 MTCO₂e). Den grössten Reduktionsbeitrag leistet die Untergewichtung von CO₂-intensiven Firmen; auch der Ausschluss von Firmen mit Kohlereserven trägt substantiell zur Dekarbonisierung des Portfolios bei. Um den Zielwert von rund 500 MTCO₂e zu erreichen, wird die Untergewichtung der Sektoren Energie, Versorger, Grundstoffe und Transport in den nächsten Jahren schrittweise erhöht. Zudem wird mit vielen CO₂-intensiven Firmen ein Dialog darüber geführt, möglichst ambitionierte Reduktions- bzw. Netto-Nullziele zu setzen und deren Umsetzung zeitnah anzugehen bzw. bestehende Massnahmen zu verstärken.

Die PKZH verwendet zur Messung des CO₂-Fussabdrucks des Aktienportfolios Scope 1-3 Emissionsdaten (Tab. 8). Berechnungen und Publikation erfolgen jährlich als Kontrollinstrument. Die Berechnung des CO₂-Footprint und der in der Tabelle aufgeführten Kennzahlen erfolgen gemäss "Grundsätze und Methodik zur Messung des CO₂-Footprint" und wurden durch ein Audit von KPMG per 16.8. 2021 bestätigt.

| Entwicklung CO ₂ -Footprint ¹ | 2016 | | 2017 | | 2018 | | 2019 | | 2020 (geprüft) ² | | 2020 (angepasst) ³ |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-----------------------------|-------|-------------------------------|
| | Portfolio | Index | Portfolio | Portfolio | Portfolio | Portfolio | Portfolio | Index | Portfolio | Index | Portfolio |
| PKZH Aktienvermögen (CHF Mia.) per 31.12. | CHF 6.1 | | CHF 5.8 | CHF 4.5 | CHF 5.4 | CHF 5.6 | | | CHF 5.6 | | CHF 5.6 |
| Anzahl Firmen per 31.12. | 6'346 | 8'628 | 6'379 | 6'542 | 5'177 | 6'477 | 9'432 | | 6'380 | | 6'380 |
| CO ₂ -Datenverfügbarkeit (% des Aktienvermögens) ⁴ | 98.8% | 97.5% | 97.4% | 98.7% | 99.4% | 99.0% | 98.6% | | 99.0% | | 99.0% |
| Scope 1 & 2 Emissionen | | | | | | | | | | | |
| Total finanzierte Emissionen (tCO ₂ e) | 1'039'581 | 1'043'405 | 723'208 | 633'942 | 515'873 | 482'035 | 636'794 | | 463'929 | | 463'929 |
| Finanzierte Emissionen pro investierter Million | 170 | 171 | 126 | 141 | 95 | 87 | 115 | | 84 | | 84 |
| Finanzierte Emissionen pro Million Umsatz | 254 | 248 | 204 | 205 | 162 | 182 | 229 | | 170 | | 170 |
| Scope 1 & 2 & 3 Emissionen | | | | | | | | | | | |
| Total finanzierte Emissionen (tCO ₂ e) | 4'111'630 | 4'119'894 | 2'905'841 | 2'487'145 | 2'157'249 | 1'962'859 | 2'597'186 | | 1'849'532 | | 1'849'532 |
| Finanzierte Emissionen pro investierter Million | 674 | 675 | 504 | 555 | 399 | 354 | 468 | | 333 | | 333 |
| Finanzierte Emissionen pro Million Umsatz | 1'004 | 980 | 820 | 804 | 679 | 743 | 934 | | 680 | | 680 |

Tab. 8: Footprint-Report PKZH - Aktien. Quelle: KPMG Bericht, August 2021

Klimastrategie

Profond Die Agro Energie Schwyz AG, bei welcher Profond Hauptaktionär ist, wurde für den Umweltpreis der Wirtschaft 2020 nominiert. Sie erhielt die Nomination für ihr Fernwärmeprojekt mit einem Grosswärmespeicher, mit dem sie die Region Schwyz mit Strom und Wärme aus natürlichen und regionalen Ressourcen versorgen will. Ein Bericht ist in Arbeit.

PUBLICA **Bereits 2015 wurde in einer ESG-Risikoanalyse das Thema «Klimawandel» mit höchster Priorität eingestuft.** Der Fokus der Analyse wurde auf mögliche Konsequenzen für Produzenten fossiler Energien wie Kohle, Öl und Gas gelegt. Dies in der Annahme, dass die Mengen an Kohlestoff-Emissionen durch staatliche Massnahmen begrenzt werden. **Die Analyse der möglichen Auswirkungen auf das PUBLICA-Portfolio erfolgte auf drei Ebenen:** der Ebene der institutionellen Rahmenbedingungen («COP21»), der Makroebene (Angebot und Nachfrage) sowie der Mikroebene (Unternehmen und CO₂ Sensitivitäten). Aufgrund einer Analyse zum Thema «Klimawandel» hat PUBLICA ab 2016 alle Kohleproduzenten aus ihren weltweiten Aktien- und Unternehmensportfolios ausgeschlossen. Die publica unterzeichnete die Montréal Carbon Pledge. Damit verpflichtet sie sich zur jährlichen Messung und Veröffentlichung des CO₂-Fussabdrucks.

In Zusammenarbeit mit einem bekannten Indexanbieter und einem auf Klimadaten spezialisierten Schweizer Fintech-Team **entwickelte PUBLICA einen neuen klimaeffizienten Aktienindex** (Abb. 23).

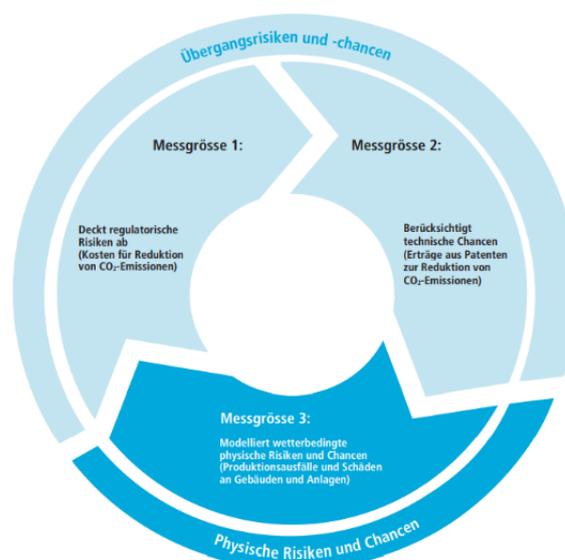


Abb. 23: Neuer Klimaeffizienter Aktienindex von PUBLICA. Quelle: PUBLICA

Die verwendeten Klimadaten sind vorwiegend zukunftsgerichtet und stützen sich auf offizielle Daten von Regierungen und internationalen Organisationen wie der Internationalen Energieagentur, dem Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung oder dem UN Environment Programme ab. Die Daten sind nicht von Unternehmensangaben abhängig, was eine sehr breite Abdeckung ermöglicht. **Das Neue an diesem Index ist, dass es nebst den Risiken auch die Chancen berücksichtigt**, dass es auf unterschiedliche Klimaszenarien eingeht, und dass es die Auswirkungen des Klimawandels auf die Investitionen von PUBLICA umfassend abdeckt. Die Einführung des klimaeffizienten Aktienindex erfolgt schrittweise bis Ende 2021. Die Klimaeffizienz resultiert aus der Verbesserung der drei in Abb. 23 dargestellten Messgrößen von je bis zu 50% über das gesamte Aktienportfolio, ohne Verschlechterung des erwarteten Rendite-Risiko-Verhältnisses im Vergleich zum ursprünglichen Aktienindex (Neuer - klimaeffizienter - Aktienindex von PUBLICA, 2021, Seite 6).

In einem sowohl qualitativ als auch quantitativ höchst informativen Nachhaltigkeitsbericht zeigt PUBLICA 2021 erstmals auf, wie mit dem komplexen Thema des Klimawandels umgegangen wird und mit welchen Massnahmen die angestrebten Ziele erreicht werden sollen (PUBLICA Berichterstattung 2021 zum Umgang mit klimabedingten Chancen und Risiken; Juni 2021).

Klimastrategie

Abb. 24 illustriert, dass bei manchen der ambitionösen quantitativen Zielsetzungen die Umsetzung bereits abgeschlossen ist.

| Quantitative Zielsetzung nach Anlageklassen | | Gesamt-portfolio ¹ | Status |
|---|---|-------------------------------|------------------------------|
| 2020 | Zielsetzung | | |
| Aktien Schweiz Aktien Japan | 1. Reduktion der Übergangsrisiken um 30% gegenüber Referenzindex 2. Erhöhung der Übergangsoportunitäten um 30% gegenüber dem Referenzindex 3. Reduktion der physischen Risiken um 30% gegenüber dem Referenzindex | 5% | Umsetzung 2021 abgeschlossen |
| Aktien Nordamerika Aktien Europa Aktien Pazifik ex. Japan Aktien Schwellenländer | 1. Reduktion der Übergangsrisiken um 50% gegenüber Referenzindex 2. Erhöhung der Übergangsoportunitäten um 50% gegenüber dem Referenzindex 3. Reduktion der physischen Risiken um 50% gegenüber dem Referenzindex | 22% | Umsetzung 2021 abgeschlossen |
| Unternehmensanleihen USA und Europa | Reduktion der CO ₂ -Intensität um mindestens 40% gegenüber dem Referenzindex | 9% | Umsetzung 2021 abgeschlossen |
| Immobilien Schweiz | Reduktion der CO ₂ -Emissionen um 50% auf 4.2kg/m ² EBF | 7% | Umsetzung bis 2035 |
| Total | | 43% | |

Abb. 24: Quantitative Ziele PUBLICA. Quelle: PUBLICA, Berichterstattung 2021 zum Umgang mit klimabedingten Chancen und Risiken

sgpk

Die sgpk bekennt sich auf Ihrer Webseite zum Pariser Klimaabkommen und leistet «**einen aktiven und messbaren Beitrag zur Erreichung der Schweizer Klimaziele**». Im Mai 2021 wurde auf der Webseite angekündigt, dass folgende Portfolio-Analyse-Massnahmen ebenfalls umgesetzt werden sollen:

- Messung Carbon-Footprint: Kohlenstoffdioxid-Emissionen, die direkt oder indirekt durch die Aktivitäten der investierten Unternehmen entstehen (Anmerkung ZHAW: Wohl vergleichbar zu den Messungen der LUPK).
- Independent Credit-View mit I-CV Nachhaltigkeits-Score für CH Bondemittenten.
- Index Aktien Ausland: Analyse, ob die Umstellung auf den MSCI ESG Benchmark sinnvoll und adäquat umgesetzt ist.

SUVA

Das ursprüngliche Ziel, nämlich die Reduktion der betrieblichen CO₂-Emissionen bis 2025 um 30% gegenüber 2014, wurde bereits 2018 erreicht. Die beiden bedeutendsten Verursacher der Treibhausgasemissionen der Suva, der Geschäftsverkehr und Wärmeverbrauch, nahmen um 1209 MWh (-8%) bzw. um 296 000 km (-3%) ab gegenüber 2017. Die Suva will sich weiter steigern und hat sich bereits **neue Klimaziele gesetzt**. Grundlage für das neue **Suva-Reduktionsziel** für die Periode 2020-2030 ist das an der **Pariser Klimakonferenz verabschiedete Ziel**, den globalen Anstieg der Durchschnittstemperatur auf 1.5°C über dem vorindustriellen Niveau bis 2050 zu begrenzen.

SVE

Die SVE hat ihr Portfolio im Rahmen der PACTA Initiative 2020 (Paris Agreement Capital Transition Assessment) zusammen mit mehr als 170 Schweizer Finanzinstituten einem Klimaverträglichkeitstest unterzogen. Die Analyse deckte bedingt durch die Fokussierung auf diese klimarelevanten Sektoren nur einen Teil des SVE ab, 10% der Aktien und 10% der Obligationen. Diese Sektoren sind aber für geschätzte 90% der Treibhausgasemissionen im Portfolio verantwortlich. Gemäss dieser Initiative ist die finanzielle Exponierung der SVE in klimarelevanten Sektoren im Vergleich mit den anderen Pensionskassen insgesamt leicht höher (Abb. 25, Seite 63).

Klimastrategie

Bei der Wiederanlage von Fälligkeiten bei den **Unternehmensanleihen** werden klimarelevante Aspekte miteinbezogen, so dass der **Anteil insbesondere im Bereich der fossilen Brennstoffe laufend abnehmen wird**. Bei Neuinvestitionen und Portfolioverschiebungen werden inzwischen auch klimarelevante Aspekte in den Entscheidungsprozess miteinbezogen. Aus diesem Grund wurde das Engagement im Aktienbereich seither reduziert. Bei den Obligationen werden diese aus Kosten- und Renditeüberlegungen bis zum Verfall gehalten. Aufgrund von Fälligkeiten ist auch hier die Exponierung inzwischen deutlich tiefer und wird in Zukunft weiter abnehmen (Kontakt SVE, 23.8.2021). Die höhere finanzielle Exponierung in klimarelevanten Sektoren gegenüber der Peergroup hat historische Gründe und liegt im Bereich der fossilen Brennstoffe. Die Daten für die Studie beziehen sich auf den Stand von Ende 2019.

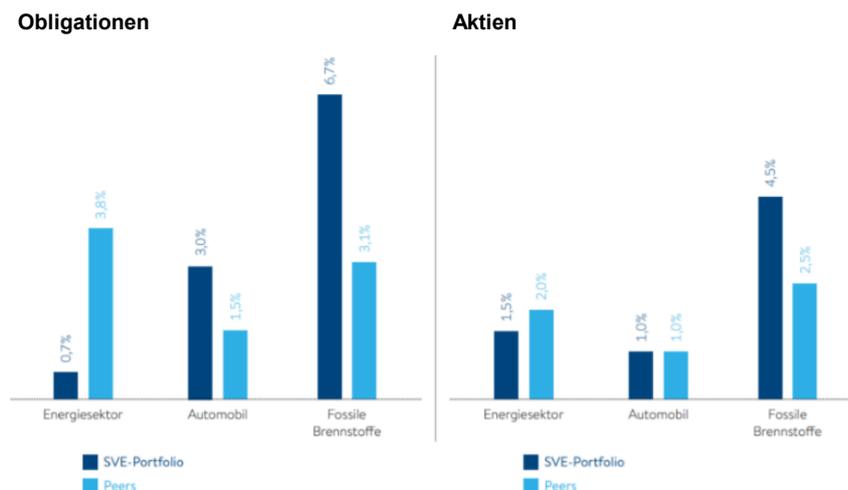


Abb. 25: Finanzielle Exponierung der SVE in klimarelevanten Sektoren.
Quelle: Geschäftsbericht SVE 2020

7.3. Fazit: Klimastrategie

- Die Bewältigung der Klimaerwärmung bedingt eine tiefgreifende **Transformation der Wirtschaft**. Die **Pensionskassen können ihren Beitrag dazu leisten**, indem sie einerseits gezielt in Infrastruktur für erneuerbare Energie investieren, und andererseits (auch im Rahmen von Mitgliedschaften) jene Unternehmen, in welche sie investieren, dabei unterstützen, diese Transformation im Einklang mit den langfristigen Zielen des Pariser Klimaabkommens zu vollziehen.
- Nach Einschätzung von Rechtsexperten ist die **Berücksichtigung von Klimarisiken einer Vorsorgeeinrichtung nicht freigestellt**, sondern von ihr zu erwarten (Details: Seite 48). Nicht nur die Klimaverträglichkeitstests des BAFU, sondern auch unsere Analyse zeigen auf, dass diese Erwartungen **noch nicht überall voll erfüllt werden**.
- **2020/21 war eine ermutigende Zeitperiode, was konkrete neue Klimainitiativen seitens der Pensionskassen betrifft**. Neun der untersuchten Institutionen wegweisende Entscheidungen gefällt und teilweise bereits umgesetzt, sei es durch die Verabschiedung einer offiziellen Klimastrategie (APK, BPK, cip/CPEV, LUPK), durch die Ankündigung von wegweisenden Ausschlüssen (compenwiss, PKBS, PK Swiss Re), oder sei es durch die Einführung eines innovativen Klimaindex (PUBLICA).

Fast 60% der analysierten Institutionen (Anlagevolumen: über 300 Milliarden CHF) überzeugen mit einer klaren Klimastrategie.

Klimastrategie

- **Fast 60% der untersuchten Institutionen, entsprechend einem Vermögen von über 300 Milliarden CHF, überzeugen mit einer klar formulierten Klimastrategie.** Dazu gehören nicht nur sehr grosse Institutionen wie die PUBLICA, die Migros-Pensionskasse MPK, die Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH), die Caisse de Prévoyance de l'Etat de Genève, die Pensionskasse Credit Suisse Group (Schweiz) oder die SUVA, sondern auch grosse Häuser mit einem Anlagevermögen von CHF acht bis vierzehn Milliarden CHF, wie die Pensionskasse Basel-Stadt, Die Pensionskasse Coop, die Aargauische Pensionskasse oder die Luzerner Pensionskasse. **Die Warnungen des Weltklimarats IPCC vom August 2021 implizieren allerdings, dass dies noch nicht genügt.**
- **Der Track Record ist teilweise noch recht kurz:** Rund 10% der analysierten Institutionen haben die Klimastrategie erst in den letzten zwei Jahren schriftlich fixiert.
- Mit der **Unterzeichnung der Montréal Carbon Pledge** verpflichtet sich eine Institution, den CO₂-Fussabdruck auf jährlicher Basis zu messen und zu veröffentlichen. Wie Tab. 2 (Seite 21) verdeutlicht, gehören die Pensionskasse Basel-Stadt, Nest, die Pensionskasse Stadt Zürich und die PUBLICA bis anhin zu jenen Schweizer Institutionen, die den Pledge unterzeichnet haben.

.....Doch die Warnungen des Weltklimarats IPCC vom August 2021 implizieren, dass dies noch nicht genügt.

- **Die rasch wachsende Zahl an höchst informativen Nachhaltigkeits- und Engagement Berichten grosser bis sehr grosser Institutionen (BVK, MPK, PKBS, PK Coop, PK CSG, PUBLICA) wieder spiegelt ein präzises Bild der bereits realisierten und noch geplanten Massnahmen,** aufgeschlüsselt nach Anlageklasse. Damit wird auch der Takt an andere PKs vorgegeben, die noch nicht ganz so weit sind.
- Den perfekten Maßstab für die Messung des CO₂-Fussabdrucks gibt es aufgrund von unterschiedlichen Messmethoden nicht. Es bestehen deshalb **Reporting-Unterschiede.**
- **Tabelle 9 auf der nachfolgenden Seite** vermittelt einen detaillierten Gesamtüberblick zur Klimastrategie der analysierten Institutionen.

Klimastrategie

| Eigenständige Klimastrategie mit hohem Detaillierungsgrad. Track Record bezüglich CO2-Emissionen; regelmässige Updates | Selektive Massnahmen. Einführung einer Klima- strategie per 2021 (blau gekennzeichnet). | Keine offiziellen Pläne für eine Klimastrategie |
|---|--|--|
| APK Verabschiedung einer Klimastrategie im Dezember 2020. Per Jahresanfang 2021 Benchmarkumstellung für Aktienanlagen auf den MSCI Low Carbon Target. | | |
| ASGA | Einführung einer Klimastrategie per 1.7. 2021. Messung der Klimarisiken via Climate Value at Risk; Einsatz für Aktien und Obligationen. Der definierte Absenckpfad einer jährlich 5% tieferen CO2-Intensität basiert auf der Net Zero Asset Owner Allianz. | |
| BLVK Die BLVK unterzieht die Kapitalanlagen mind. alle zwei Jahre einer Klimaanalyse und Klimabewertung. Die lange Ausschlussliste von 60 Firmen umfasst auch Firmen die einen Grossteil des Umsatzes mit Kohleproduktion erzielen. | | |
| BPK Konkret formuliertes Engagement mit Portfolio Screenings / CO2 Fussabdruck | | |
| BVK Breit abgestützte Klimastrategie; alle Asset Klassen sind betroffen. Geltung: Ziele des Pariser Abkommens. Sie ist auch für externe Asset Manager gültig. Die BVK ist im Vergleich zum Weltmarkt weniger stark in klimasensitiven Branchen exponiert. Die Produktionspläne vieler Firmen im BVK-Portfolio sind aber noch nicht 2°C-kompatibel. Die BVK-Klimastrategie soll gemäss BVK helfen, weitere Verbesserungen zu erzielen. | | |
| cip & CPEV 2020 Verabschiedung einer detaillierten Klimastrategie. Die CO2 Neutralität bei Wertschriften ist "angestrebt". Der CO2-Output soll bis 2050 um 70% reduziert werden. | | |
| Compenswiss | Ab 2021 erfolgt der Verkauf von Firmen, die über 50% des Umsatzes mit Kohleabbau/strom tätigen. | |
| ComPlan | Die Reduktion von Klimarisiken wurde bis anhin primär in den Ergänzungsanlagen komplett umgesetzt. Bei Bonds, Aktien und Immobilien erfolgte eine teilweise Umsetzung. | |
| CPEG 2018: Auswirkungsstudie zum CO2 Fussabdruck. Ergebnis: CO2-Emissionen des Aktienportfolios und der Unternehmensanleihen von CPEG sind niedriger sind als die des Marktes. Erste Schweizer PK mit Beitritt zur IIGCC . | | |
| F. Nestlé | Ein Bericht zu den klimabezogenen Finanzrisiken der Anlagen ist in Arbeit. | |
| LUPK 1.1.2020: Aufnahme der Klimastrategie im Anlagereglement. CO2-Intensität des Portfolios soll unter den vergleichbaren Standardindizes liegen. | | |
| MPK Verabschiedung einer Klimastrategie im Nov. 2019. Die MPK misst und rapportiert periodisch die CO2-Intensität in Aktien und Bonds. Die CO2-Intensität liegt 30% unter der Benchmark. Die MPK ist unter den "Top 20%" der von CSSP/yourSRI gemessenen PK- Portfolios. Feb 2021: Ausstieg aus gewissen Kohlefirmen (Aktien/Bonds). | | |
| Nest Inrate Climate Impact Modell: Das Nest Aktienportfolio ist 30% weniger treibhausintensiv als der Vergleichsindex. Die Unterzeichnung der Montreal Carbon Pledge verpflichtet Nest, den CO2-Fussabdruck auf jährlicher Basis zu messen/publizieren. | | |
| PKBS Die Klimastrategie ist in der Anlagepolitik integriert. Unternehmen mit Umsatz im fossilen Energiesektor werden ausgeschlossen. Die Unterzeichnung des Montreal Carbon Pledge verpflichtet die PKBS zur jährlichen Messung/Publikation des CO2-Fussabdrucks. | | |
| PK Coop Die CPV/CAP setzt den Investitionsfokus auf erneuerbare Energien | | |
| PK CSG Umwelthemen repräsentierten rund 23% des Engagements; v.a. der Klimawandel, welcher 78.5% der Umwelthemen ausmacht. Bei der weltweiten Stimmrechtsausübung unterstützt die PK Anträge, die eine erhöhte Transparenz bei Umwelt- und Klimathemen fördern. | | |
| PKE | Die PKE investiert gezielt in erneuerbare Energien, welche unter den alternativen Anlagen ausgewiesen werden. Hier werden auch ESG-konforme Anlagen besonders gefördert. | |
| PK Novartis | | Keine öffentlichen Angaben |
| PK Post | Das Klimarisiko ist "eines unter vielen Risiken". Aussage der PK Post: "Es gibt Firmen mit hohem CO2-Fussabdruck, welche zu den grössten Investoren in Clean Energy gehören." | |
| PK SBB | Ziel: Die CO2-Intensität der Aktien und Unternehmensanleihen bis Ende 2022 geg. Benchmark um 30% zu verringern. Ambition: 50%-Reduktion bis 2030 (geg. Portfoliostand Ende 2020). Ab 2023 wird alle 3 Jahre ein jährliches Reduktionsziel festgelegt. | |
| PK Siemens | | Keine öffentlichen Angaben |
| PK Swiss Re Juli 2021: Einstellung von Investitionen in die 5% kohlenstoffintensivsten Öl- und Gasproduktionsunternehmen. Ab Juli 23: Erhöhung auf 10%. Die gewichtete durchschnittl. CO2-Intensität des Einanlegerfonds Welt war 2020 nur gerade halb so gross wie jene des MSCI ACWI und konnte gegenüber 2019 um rund 18% reduziert werden. | | |
| PKZH Die Klimastrategie für Aktien wurde im Sept. 2018 festgelegt. Ziel: CO2-Footprint des Aktienvermögens gegenüber dem MSCI All Countries World Index IMI (Stand 2016) soll bis 2024 soll um 50% reduziert werden. Zur Messung des CO2-Fussabdrucks des Aktienportfolios werden Scope 1-3 Emissionsdaten verwendet. Die Unterzeichnung des Montreal Carbon Pledge verpflichtet zur Messung/Publikation des CO2 Fussabdrucks. | | |
| PK UBS | | Keine öffentlichen Angaben |
| Profond publica Analyse zum Klimawandel: Ab 2016 wurden alle Kohleproduzenten aus den weltweiten Aktien- und Bondportfolios ausgeschlossen. Schrittweise Einführung eines neuen klimaeffizienten Aktienindex bis Ende 2021. Unterzeichnung des Montreal Carbon Pledge bewirkt die obligatorische Messung/Publikation des CO2-Fussabdrucks. | Ein Bericht ist in Arbeit | |
| sgpk | Konkrete Nachhaltigkeitsmassnahmen (Carbon-Footprint Reports etc.) sind bereits in Arbeit. | |
| SUVA Das ursprüngliche Ziel, die Reduktion der betrieblichen CO2-Emissionen bis 2025 um 30% geg. 2014, wurde bereits 2018 erreicht. Neue Klimaziele: Begrenzung auf 1.5 Grad über dem vorindustriellen Niveau bis 2050. | | |
| SVE | Die Gewichtung in klimarelevanten Sektoren ist im Vergleich mit anderen PKs leicht höher (Aussage SVE). | |

Tab. 9: Gesamtübersicht - Klimastrategie. Quelle: ZHAW. Blau markiert: Neu angekündigte Pläne

8. NACHHALTIGKEITSPOLITIK IMMOBILIEN

8.1. Generelle Aspekte

Für Schweizer Pensionsassen spielen Immobilien eine zentrale Rolle bei den Vermögensanlagen: Der kapitalgewichtete jährliche Durchschnittswert beträgt über 20% (UBS Pensionskassen-Performance; Kapitalanlagen im Juni 2021). Es versteht sich von selbst, dass deshalb die Klimapolitik der einzelnen Institutionen auch diesen Anteil erfassen muss. Ohne ganzheitliche Betrachtung kommt es zu entsprechenden Fehleinschätzungen. Gemäss BAFU Umfrage 2020 schneiden dabei die Pensionskassen besser ab als Versicherungen und Asset Manager (Wüest Partner, PACTA 2020).

«Die CO₂-Emissionen des Gebäudeparks Schweiz betragen gemäss dem Treibhausgasinventar des BAFU zurzeit über ein Viertel der gesamten CO₂-Emissionen der Schweiz».

Wüest Partner, PACTA 2020

Immobilienanalyse - PACTA 2020

Als Erweiterung zur Klimaverträglichkeits-Analyse 2017 für Finanzmarktakteure wurde für die aktuelle Durchführung von PACTA 2020 (Paris Agreement Capital Transition Assessment) zur bestehenden Analyse von Aktien- und Unternehmensanleihen Portfolios ein zusätzliches Modul zur Analyse der Immobilien- und Hypothekarportfolios Schweiz eingeführt: 50% aller Immobilien von institutionellen Investoren sowie 75% der Schweizer Wohngebäude - abgedeckt über Hypotheken - konnten untersucht werden. Um die Klimaverträglichkeit der Immobilien- bzw. Hypothekarportfolios der Testteilnehmenden zu ermitteln, wurden die CO₂-Emissionen der getesteten Immobilien mit verschiedenen Referenzwerten verglichen (Wüest Partner, PACTA 2020).

Szenarien:

- Absenkpfad des Bundesrates für den gesamten Gebäudepark Schweiz auf «Netto-Null» bis 2050.
- CO₂-Emissionsgrenzwerte für den Heizungsersatz
- Szenario «weiter-wie-bisher» gemäss Methodenbericht zum Immobilientool von Wüest Partner.

Die Zielsetzung «Netto-Null» für das Jahr 2050 bedeutet, dass der Schweizer Gebäudepark im Jahr 2050 kein CO₂ mehr ausstossen soll.

Finanzmarktakteure und der Gebäudepark Schweiz

Je nach Nutzung sind zwischen 10-20 % aller vermieteten Liegenschaften im Besitze von institutionellen Investoren wie Pensionskassen, Versicherungen und Anlagestiftungen. Der Gesamtwert aller vermieteten Liegenschaften in der Schweiz betrug gemäss BAFU Umfrage 2020 rund 1'800 Mrd. CHF. Davon entfallen 950 Mrd. CHF auf Wohnimmobilien und CHF 850 Mrd. auf Geschäftsimmobilien.

Institutionelle Investoren besitzen wertmässig rund 20% aller vermieteten Wohnliegenschaften in der Schweiz mit einem geschätzten Gesamtwert von 100 Mrd. CHF. Der Anteil der PKs liegt bei rund zwei Fünfteln. Bei den Geschäftsliegenschaften ist der Anteil der institutionellen Eigentümer mit nur rund 10 % bzw. 85 Milliarden CHF kleiner, wobei auch hier die Pensionskassen mit fast einem Drittel die grösste Eigentümergruppe sind (Wüest Partner, PACTA 2020).

«Je nach Nutzung sind gegen 20% aller vermieteten Liegenschaften im Gesamtwert von 1'800 Mrd. CHF im Besitze von institutionellen Investoren wie Pensionskassen».

Wüest Partner, PACTA 2020

Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

Wüest Partner geht davon aus, dass rund die Hälfte aller von institutionellen Anlegern direkt gehaltenen Gebäude zum Klimaverträglichkeitstest eingereicht wurden. Insgesamt wurden über 23'000 Gebäude bei PACTA 2020 zur Analyse eingereicht. Die Pensionskassen haben mit 43% aller Portfolios den anzahlmässig grössten Teil eingereicht, dominieren also die Analyse.

CO2-Emissionen des Gebäudeparks Schweiz

Die CO2-Emissionen des Gebäudeparks Schweiz betragen gemäss dem Treibhausgasinventar des BAFU etwas mehr als ein Viertel der gesamten CO2-Emissionen der Schweiz (Wüest Partner, PACTA 2020, S. 9). Der Einsatz von verschiedenen klimapolitischen Instrumenten wird u.a. von kantonalen Förderprogrammen unterstützt. Sie setzen Anreize, weniger fossile Brennstoffe zu verbrauchen. Um das vom Bundesrat erklärte Ziel «Netto-Null» im Jahr 2050 zu erreichen, muss der gesamte Gebäudepark Schweiz seine CO2-Emissionen zukünftig jedoch schneller reduzieren, als dies in der Vergangenheit der Fall war. Die Pensionskassen planen, bis ins Jahr 2030 durch Sanierungen ihrer ältesten Gebäude die absoluten CO2-Emissionen um rund 20% zu senken. Damit sind sie wesentlich aktiver unterwegs als z.B. die Versicherungen, wo sich die geplanten Senkungen in einem tiefen einstelligen Prozentsatz bewegen.

«Die Pensionskassen planen, bis ins Jahr 2030 durch Sanierungen ihrer ältesten Gebäude die absoluten CO2-Emissionen um rund 20% zu senken».

Wüest Partner, PACTA 2020

Sanierungen von Bestandsbauten

Der Marktanteil an Investitionen in erneuerbare Heizsysteme beträgt bei Neubauten bereits heute rund 90%. Beim Umbau bzw. dem Austausch von Heizsystemen hingegen lag der Marktanteil erneuerbarer Systeme 2014 noch unter 20%. Zudem wird in Sanierungen von Bestandsbauten heute jährlich nur rund halb so viel investiert (ca. CHF 13 Milliarden) wie in die Errichtung von Neubauten (ca. 27 Milliarden CHF). Ein Viertel aller getesteten Gebäude ist vor 1980 gebaut worden: Die auf den m2 Energiebezugsfläche bezogenen CO2-Emissionen liegen rund 80% über denjenigen der Gebäude der jüngsten Generation (Wüest Partner, PACTA 2020).

Im Auftrag des BAFU entwickelte Wüest Partner ein Modell, mit dem die CO2-Emissionen von Gebäuden geschätzt werden können. Mit den Resultaten dieser Berechnungen ist es möglich, Anhaltspunkte dafür zu gewinnen, wo die eigenen Liegenschaften punkto CO2-Emissionen im Vergleich zu einem klimaverträglichen Zielpfad stehen (Wüest Partner, Mai 2021).

8.2. Individuelle Vorsorgeeinrichtungen

(Quellen: wo nichts Anderes vermerkt: jeweilige Webseiten)

APK **Vor allem bei Einzelinvestitionen im Immobilienbereich will die APK Nachhaltigkeitskriterien umsetzen.** Bei Neubauten und Renovationen werden «unter Berücksichtigung von wirtschaftlichen Faktoren» immer alternative Heizungs- und Energiegewinnungssysteme sowie Dämmmassnahmen geprüft (Webseite APK, 2021). Konkrete CO₂-Ziele werden nicht genannt.

ASGA Bei der Auswahl und dem Bewirtschaften der direkt gehaltenen Immobilien werden Massnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz und der Nutzung erneuerbarer Energien verstärkt. Beim Kauf von Neubauten werden energetisch hochwertige Gebäude und die Vermeidung von fossilen Brennstoffen zur Energieerzeugung priorisiert. Bei Sanierungen werden Massnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz systematisch auf ihren Einsatz überprüft. Die **Immobilienstrategie wird zurzeit überarbeitet; eine Ankündigung dürfte noch im 4. Quartal 2021 erfolgen** (Kontakt ASGA, 25.8. 2021).

BLVK Seit 2009 investiert die BLVK mit Ausnahme des selbstgenutzten Bürogebäudes **indirekt in Immobilienanlagen** (Kollektivanlagen oder Beteiligungsgesellschaften). Das Nachhaltigkeitskonzept der Schweizerischen Immobilien Anlagestiftung Ecoreal ist allerdings nicht ganz so aussagekräftig wie dasjenige anderer Anlagegefässe (Analyse ZHAW, August 2021). Zum Anlegerkreis im Bereich der Ecoreal-Anlagegruppe «Suissecore» Plus zählen 86 Vorsorgeeinrichtungen, darunter auch die BLVK.

BPK **Bereits 2012 wurden die Kriterien bezüglich Nachhaltigkeit und Ethik für Immobilienanlagen definiert.** Es wird «angestrebt», in preiswerte Wohn- und Geschäftsräume mit ökologisch und energetisch vertretbarer Bauweise zu investieren. Dabei werden der langfristigen Wertsteigerung und dem marktkonformen Ertrag Rechnung getragen. Eine zentrale Rolle spielen dabei Kriterien wie Umwelt (Minergiestandard, öV-Anschluss, maximale Bodenausnutzung); Wirtschaft (marktgerechte Mieten, tiefe Leerstandsquote, wirtschaftliche Grundrisse) und Gesellschaft (Webseite BPK, 2021).

BVK Alle Bestandsliegenschaften, Neubau-/Kaufobjekte sowie anstehenden Sanierungen der BVK werden nach einem einheitlichen Nachhaltigkeitsraster beurteilt, welches neben der Wirtschaftlichkeitsbetrachtung als Entscheidungsbasis dient. **Im Zeitraum zwischen 1990 und 2018 konnte der CO₂ Ausstoss des Liegenschaftsportfolios über den Ersatz fossiler Heizungen und umsichtiger Sanierungen um gut 50% reduziert werden. Bis ins Jahr 2030 strebt die BVK eine Reduktion des relativen CO₂-Ausstosses von 80% gegenüber 1990 an.**

Die Nachhaltigkeitsziele fliessen über die gesamte Wertschöpfungskette in die Entscheidungen ein. Alle Bestandsliegenschaften, Neubau- und Kaufobjekte sowie anstehenden Sanierungen der BVK werden nach einem einheitlichen Nachhaltigkeitsraster beurteilt (Abb. 26).

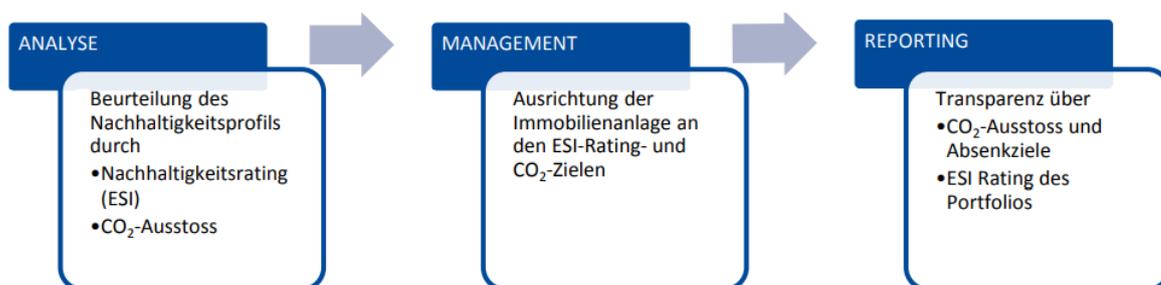


Abb. 26: BVK-Umsetzungsinstrumente Immobilienanlagen Schweiz.

Quelle: Politik der Verantwortungsbewussten Anlagen, BVK, Juni 2020

Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

Seit 2019 wird bei der BVK der **Economic Sustainability Indicator** des Zentrums für Unternehmensverantwortung und Nachhaltigkeit der **Universität Zürich** zur Messung und Steuerung des Nachhaltigkeitsprofils des gesamten Immobilienportfolios verwendet (UZH, Economic Sustainability Indicator ESI®, 2012). Dabei wird das **Nachhaltigkeitsprofil von Liegenschaften anhand von 40 Einzelkriterien** im Hinblick auf fünf Faktoren (Flexibilität und vielfältige Einsatzmöglichkeit; Energie- und Wasserabhängigkeit; Erreichbarkeit und Mobilität; Sicherheit und Gesundheit & Komfort) bewertet (Webseite BVK, 2021). Die BVK erhebt den Energieverbrauch ihrer Liegenschaften auf jährlicher Basis und bereinigt sie um witterungsbedingte Einflüsse. Je nach Heizungsart berechnet sie die Treibhausgasemissionen pro Liegenschaft auf Basis einheitlicher Umrechnungsfaktoren. Der CO₂-Ausstoss pro Quadratmeter Energiebezugsfläche dient als Bezugsgrösse für sämtliche energetischen Entscheide.

Bei **Sanierungen** berücksichtigt die BVK das **frühzeitige Erreichen der konkreten CO₂-Ziele** der Schweiz sowie eine stetige Verbesserung ihres Nachhaltigkeitsprofils. Liegenschaften sollen nach der energetischen Sanierung ein ESI-Zielrating von mindestens 0.25 und einen CO₂-Emissionswert von maximal 8 kg CO₂/m² EBF/a erreichen, wobei im Falle fossiler Heizungen eine Umstellung auf erneuerbare Energien in jedem Fall geprüft wird.

Aufgrund der **klar und detailliert formulierten und kommunizierten «Ansagen»** mit ESI Ratings und Zielwerten zum CO₂-Ausstoss bei Bestandliegenschaften, Sanierungen und Akquisitionen kann die Nachhaltigkeitspolitik der BVK im Immobilienbereich als vorbildlich bezeichnet werden.

Cip / CPEV Im Rahmen der Renovierung des Gebäudebestands oder bei neuen Projekten soll ein Ansatz verfolgt werden, bei dem wirtschaftliche und ESG-Fragen berücksichtigt werden. Dabei wird besonderes Augenmerk auf die Verbesserung der Energieeffizienz von Gebäuden und des Komforts für die Bewohner sowie auf die Aufrechterhaltung einer angemessenen Miete nach der Renovierung gelegt. **Jedes Renovierungs- oder Neubauprojekt wird durch die Bewertung von 15 ESG-Indikatoren bestimmt, die mögliche Verbesserungen in Bezug auf die Nachhaltigkeit identifizieren.**

Seit 2015 wurden die Budgets für Renovierungsarbeiten erhöht, die insbesondere auf die Energie-rückgewinnung des verwalteten eigenen Immobilienvermögens abzielen. Darüber hinaus ermöglichte eine Verbesserung der Effizienz der Renovierungsarbeiten unter anderem eine deutliche Reduzierung der CO₂-Emissionen.

compenswiss Compenswiss nennt vor allem die erzielten **Renovationsfortschritte**: Arbeiten zu Dachisolierung; Klimatisierung durch aktives Deckensystem (Heiz- und Kühldecken); ökonomische Beleuchtung sowie die Optimierung von Informatiksystemen.

comPlan comPlan hält **keine direkten Immobilienanlagen** und hat dementsprechend nichts dazu publiziert.

CPEG Im Immobiliensektor bevorzugt CPEG im Hinblick auf Langfristigkeit und Stabilität Direktinvestitionen in Schweizer Immobilien. Dabei soll die Energieeffizienz des Gebäudebestands auf wirtschaftlich nachhaltige Weise weiter verbessert werden. Renovierungen oder neue Projekten werden von einem «nachhaltigen Kompass» geleitet, wobei 15 ESG-Indikatoren zum Tragen kommen. Der Energieverbrauch wird via digitaler Plattform überwacht.

Seit 2015 wurde das Budget für jene Renovierungsarbeiten erhöht, die insbesondere auf die Energie-rückgewinnung von Immobilienvermögen abzielen. Darüber hinaus hat eine **Verbesserung der Effizienz von Renovierungen unter anderem eine «deutliche» Reduzierung der CO₂-Emissionen ermöglicht** (Webseite CPEG, Juni 2021).

Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

Die Ziele für die nächsten fünf Jahre umfassen folgende Teilschritte:

- Verbesserung der Energiebilanz der Gebäude auf wirtschaftlich erträgliche Weise.
- Fortführung des zehnjährigen Renovierungsprogramms: 60 Gebäude werden bis 2026 renoviert.
- Senkung des Energieverbrauchs und Erhöhung des Anteils erneuerbarer Energiequellen für die Wärmeerzeugung.
- Fortsetzung der Modernisierung der Wärmeerzeugungsanlagen, Eliminierung der Heizölanlagen.
- Fortführung der Pilotprojekte mit SIG zur Implementierung innovativer Lösungen zum Ersatz fossiler Brennstoffe.

Konkrete Zahlen zum erzielten und/oder geplanten CO₂ Output werden nicht genannt. Man betont aber, dass auch der Anteil der erneuerbaren Energien erhöht werden soll (SPHERE, 2020).

F. Nestlé

Die PK deckt ihr Immobilienengagement zum Teil über die Anlagestiftung Turidomus der Pensimo-Gruppe ab, wo auch andere grosse Vorsorgeeinrichtungen (z.B. PK Post) investiert sind. Die Pensimo-Gruppe, in welche sie investiert ist, hat bereits 2016 den Grundstein für ein **Energie- und Emissionsreporting gelegt und einen CO₂-Absenkpfad definiert** (ZHAW Recherche, Aug. 2021).

LUPK

Im Juni 2021 hat die LUPK bekanntgegeben, dass sie **ihre Nachhaltigkeitsstrategie auch auf die Immobilienanlagen im Alleineigentum ausweitet**. Das Immobilienportfolio der LUPK soll im Jahr 2050 ein Minimum – wenn technisch möglich netto Null – an CO₂-Emissionen freisetzen. **Die Treibhausgasemissionen sollen 2050 noch maximal ein Fünftel des heutigen Wertes betragen, und der Anteil erneuerbarer Energie soll von heute 15% auf mindestens 90% steigen**. Der Energieverbrauch soll um 40% gesenkt werden.

In den Jahren 2021 bis 2025 sollen die Treibhausgasemissionen, der Energieverbrauch und der Trinkwasserverbrauch der Immobilien schon deutlich reduziert werden; der Anteil an erneuerbarer Energie soll 2025 bereits 25% betragen (Tab. 10). Das Immobilienportfolio der LUPK liegt aktuell hinsichtlich Energieverbrauch, Treibhausgasemissionen und Anteil an erneuerbarer Energie noch im Schweizer Durchschnitt für Wohnliegenschaften (Pressemitteilung LUPK, 16.6.2021).

| KPI | Einheit | 2020 | 2025 | 2030 | 2040 | 2050 |
|--------------------------------|---|------|------|------|------|------------------|
| Treibhausgasemissionen Betrieb | [kg CO ₂ /m ² EBF/Jahr] | 24 | 20 | 15 | 10 | 5 |
| Energieverbrauch im Betrieb | [kWh/m ² EBF/Jahr] | 118 | 100 | 90 | 80 | 70 |
| Anteil erneuerbarer Energie | [%] | 15% | 25% | 35% | 60% | 90% ³ |

Tab. 10: Key Performance Indikatoren und Zielsetzung im Immobilienbereich. Quelle: Pressemitteilung LUPK, 16.6.2021

MPK

Per 1.1.2021 wurde die Anlagestrategie angepasst: Sie sieht eine Erhöhung der Immobilienanlagen um sieben Prozentpunkte zulasten der Nominalwertanlagen vor. Die Immobilienanlagen betragen nunmehr 37% und gliedern sich in Immobilien Schweiz & Ausland, und neu Infrastrukturanlagen. Letztere enthalten Investitionen in erneuerbare Energien aus Wind- oder Solaranlagen.

Bei den Immobilien werden schon länger umfangreiche Nachhaltigkeitskriterien angewendet. Zu diesen gehören die Minimierung von Risiken, die Optimierung der langfristigen Renditen und die Wahrnehmung der Verantwortung gegenüber Umwelt und Gesellschaft, wobei jeweils der gesamte Lebenszyklus der Immobilie miteinbezogen wird. Die MPK investiert ausschliesslich in Minergie-Immobilien und fördert die nachhaltige Renovation von Bestandsliegenschaften. Diese Prinzipien werden im Rahmen der bestehenden Anlagepolitik umgesetzt. Gleichzeitig ist eine umfassende Dekarbonisierung des Immobilienportfolios durch eine Reduktion des Energieverbrauchs und der Substitution von fossilen Energieträgern geplant. **Der CO₂-Austoss soll bis 2030 im Vergleich zum Bestand per Ende 2018 um 50% und bis 2050 um 80% reduziert werden.**

Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

Wie Tab. 11 illustriert, **soll der CO₂-Ausstoss des Immobilienportfolios von aktuell 14.4 kg/m² bis 2030 halbiert werden**, und zwar durch Substitution fossiler Energieträger, Effizienzverbesserung der bestehenden Energieerzeugungsanlagen, verbunden mit einem tieferen Ressourcenverbrauch, sowie durch Sensibilisierung der Mieterschaft zur Verhaltensänderung.

| | |
|---|--|
| CO ₂ -Reduktion um 48% bis 2030 entsprechend dem CO ₂ -Absenkungspfad | 2020: 14.4 kg CO ₂ /m ² 2019: 17.4 kg CO ₂ /m ² |
| Anteil der zertifizierten Umgebungsflächen auf 16% ausbauen bis 2030 | 2020: 4.9% 2019: 3.7% |

Tab. 11: MPK Nachhaltigkeitsziele Immobilien. Quelle: Nachhaltigkeitsbericht 2020, Anhang 2

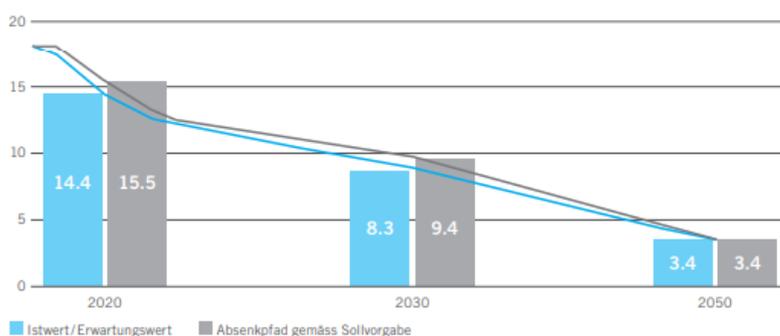


Abb. 27: CO₂-Absenkpfad (CO₂-Äquivalente kg /m²a) Immobilien
Quelle: Nachhaltigkeitsbericht 2020 MPK

Die Reduktion der CO₂-Emission ist mit einem CO₂-Absenkpfad dokumentiert (Abb. 27). 2020 betrug die durchschnittliche CO₂-Emission 14.4 kg/m² EBF (Vorjahr 17.4 kg/m² EBF). Der Rückgang ergab sich hauptsächlich durch die Substitution fossiler Heizungen durch nicht fossile Energieerzeugung und die Inbetriebnahme neuer Liegenschaften mit einer nachhaltigen Wärmeerzeugung.

Nest

Bei den direkt gehaltenen Immobilien kann konkret Einfluss genommen werden. So werden Nachhaltigkeitskriterien sowohl bei der Sanierung von Bestandsliegenschaften als auch bei Neubauten berücksichtigt. Dabei sind die ethischen und ökologischen Aspekte nach Aussage von Nest zentral und lassen sich gut umsetzen. Nest ist aktuell daran, die entsprechende Politik zu formalisieren und konkretisieren. So wurde ein **ESI Rating** (UZH, Economic Sustainability Indicator ESI®, 2012) erstellt (Kontakt Nest, 29.8.2021).

Basierend auf den entsprechenden Ergebnissen erarbeitet Nest eine Nachhaltigkeitsstrategie für Immobilien. Nach Aussage von Nest ist das Immobilienportfolio in den **ESI Rating Themenbereichen nachhaltiger als der Durchschnitt**. Verbesserungen werden im Bereich Ressourcenverbrauch im Querschnitt angestrebt. Zurzeit hat man noch viele alte Gebäude im Portfolio. Dem wird aber beim Renovationszyklus Rechnung getragen. Bei Renovationen werden Nachhaltigkeitskriterien insbesondere in Bezug auf die Reduktion der CO₂-Emissionen mitberücksichtigt. Entsprechende Entscheidungen werden voraussichtlich im 4. Quartal verabschiedet werden.

PKBS

Die CO₂-Emissionen pro Quadratmeter Energiebezugsfläche konnten seit 1990 um 61% reduziert werden. Im Bereich der eigenen Liegenschaften kann die PKBS eine klimaorientierte Nachhaltigkeitsstrategie in «Eigenregie» umsetzen. Neben der Förderung von erneuerbaren Energien (Photovoltaik) wird bei der Wärmeversorgung ein Verzicht auf fossile Brennstoffe und eine langfristige Senkung der CO₂-Emissionen angestrebt. Seit 1990 konnten die direkten CO₂-Emissionen der Immobiliendirekt-

Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

anlagen der PKBS durch energetische Massnahmen an den Gebäuden, energieeffizientere Neubauten und schrittweisen Umstieg auf erneuerbare Energieträger deutlich gesenkt werden (Abb. 28). **Aktuell entfällt noch knapp die Hälfte des Energieverbrauchs der Immobilien der PKBS auf fossile Energieträger** (Nachhaltigkeitsbericht PKBS 2020).

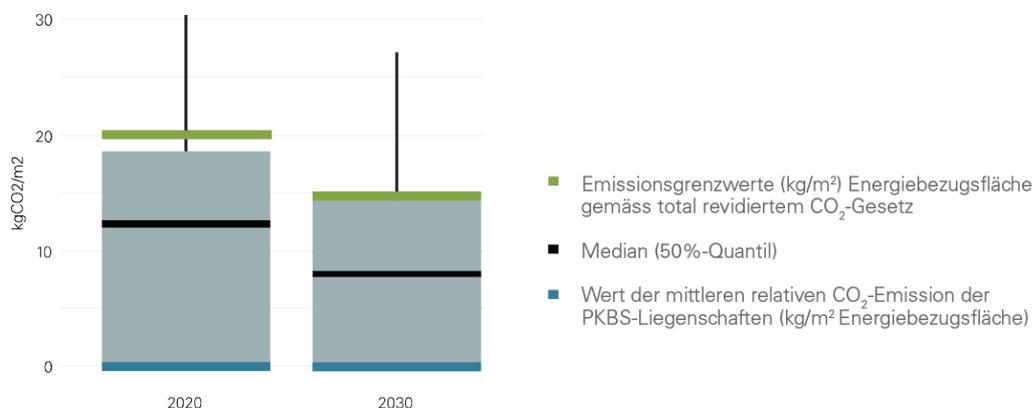


Abb. 28: Mittlere relative CO₂-Emission der PKBS-Liegenschaften. Quellen: PACTA 2020 / Nachhaltigkeitsbericht 2020 PKBS

PK Coop

Die Verpflichtung der Immobilien Schweiz zur Förderung von erneuerbarer Energie geht auf 2011 zurück. Per Ende 2020 sind 26 der Liegenschaften mit einer Photovoltaikanlage ausgerüstet. Bei umfassenden Sanierungen sowie bei Neubauprojekten prüft die CPV/CAP die Machbarkeit von Photovoltaikanlagen. Mit den getätigten Investitionen und dem Portfolio von Solarpark, Wind- und Wasserkraft liefert die CPV/CAP sauberen Strom für rund 110'000 Haushalte. Gleichzeitig reduzieren die Anlagen die CO₂ Emissionen um 72'000 Tonnen.

Insgesamt präsentiert sich die Immobilienstrategie überzeugend, auch was die Transparenz betrifft. Abb. 29 illustriert, dass die PK Coop im Bereich Immobilien Schweiz den ESG-Ansatz bereits zu 100% umgesetzt hat.

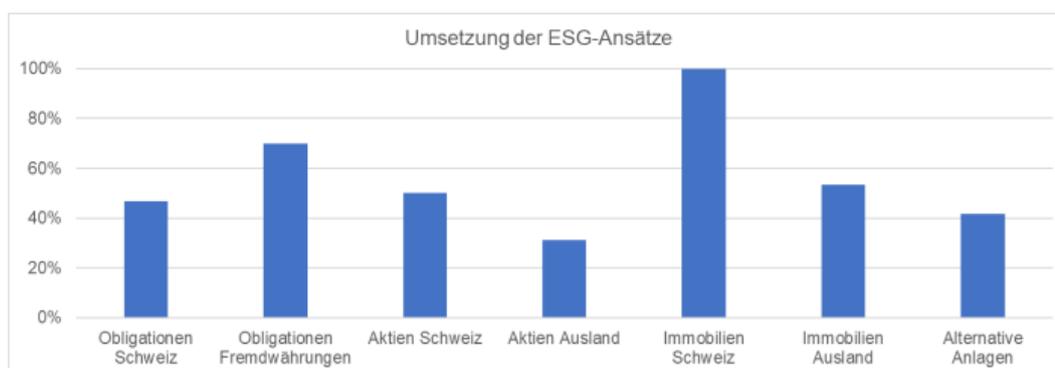


Abb. 29: Stand des investierten Kapitals nach ESG-Ansätzen der PK Coop. Quelle: Nachhaltigkeitsbericht 2020

PK CSG

Die PK CSG hat – wie andere PKs auch - 2020 am Klimaverträglichkeitstest des BAFU (PACTA) teilgenommen und ihre Daten in vollem Umfang zur Analyse zur Verfügung gestellt. Das ESG Committee ist derzeit daran, die Ergebnisse zu analysieren, um diese in die künftige Ausgestaltung der Nachhaltigkeitsstrategie miteinfließen zu lassen. Laut Geschäftsbericht sind die grössten Positionen 2020 im Immobilienbereich zum einen die «ZIF Immobilien Direkt Schweiz» (Zurich Invest AG), welche sich punkto

Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

Nachhaltigkeit durch eine gute Diversifikation über unterschiedliche Phasen im Immobilien-Lebenszyklus auszeichnet (Dokumentation Zurich Invest, 2021). Zum anderen ist die PK in der CS Anlagestiftung Real Estate Switzerland investiert: Hier wird ein «modifizierter Nachhaltigkeits-Ansatz» angewendet. Es werden **Immobilien-spezifische ESG Kriterien berücksichtigt und in einer jährlichen Evaluation anhand der Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) überprüft** (Credit Suisse Schweiz AG; Nachhaltiges Investieren im Trend, 2019).

PKE Neubauten werden nach neusten energetischen Entwicklungen realisiert. Bei Erneuerungen wird konsequent eine energetische Sanierung und eine Abkehr von fossilen Energieträgern angestrebt. Die PKE engagiert sich für den Rückbau von Ölheizungen, die Montage von Solaranlagen und strebt weitere bauliche Massnahmen an, welche den Energieverbrauch der Objekte senken. Bereits heute liegt der CO₂-Ausstoss unter dem Grenzwert, der gemäss abgelehntem CO₂-Gesetz bei einem Heizungsersatz in bestehenden Bauten ab 2023 hätte gelten sollen.

Unter Berücksichtigung der **geplanten weiteren Sanierungen in den nächsten zehn Jahren wird der CO₂-Ausstoss im Jahr 2030 nur noch rund ein Drittel des erwarteten Grenzwerts betragen** (Webseite 2021). Den grössten Einfluss hat die PKE auf den eigenen Schweizer Immobilien. Hier ist sie auf einem Absenkungspfad: Bei den eigenen Mehrfamilienhäusern werden insbesondere die Heizungen von fossilen Brennstoffen auf Holz, Fernwärme und Wärmepumpen umgestellt. Dazu kommen zusätzliche Isolationen (Kontakt PKE, 24.8. 2021).

PK Novartis Die PK Novartis **publiziert keine näheren Angaben** zu ihrem Immobilienanteil von 23% (2020).

PK Post Die Pensionskasse Post deckt **ihr Immobilienengagement ausschliesslich indirekt ab**, und zwar über **Immobilien-Anlagestiftungen**. Dabei sorgt sie insbesondere mit ihrer Vertretung im Stiftungsrat dafür, dass dem Nachhaltigkeitsaspekt Beachtung geschenkt wird. Die Stiftungen selber haben eine klare Nachhaltigkeitsstrategie. Beispiel Pensimo: Die Pensimo Gruppe, in welche die PK Post investiert ist, hat bereits 2016 den Grundstein für ein umfassendes Energie- und Emissionsreporting gelegt und einen CO₂-Absenkpfad definiert (ZHAW Recherche, Pensimo Webseite, Juni 2021). Auf Basis des Reportings wurde im Einklang mit den national und international definierten Zielwerten ein Absenkpfad für die Portfolios aller Anlagegefässe der Pensimo Gruppe definiert.

PK SBB Die Nachhaltigkeitspolitik der PK SBB wird auf Aktien und Obligationen von börsenkotierten Unternehmen angewandt. Die Massnahmen für Immobilien sind noch nicht spruchreif, werden aber **im Detail im vierten Quartal 2021 ausgearbeitet** (Kontakt PK SBB, August 2021).

PK Siemens Bei den direkt gehaltene Immobilien wird auf eine ökologische Planung, Realisierung und Bewirtschaftung Wert gelegt, soweit dies «unter Wahrung der Wirtschaftlichkeit» angemessen ist.

PK Swiss Re Bei den Direktanlagen Schweiz befolgt die Pensionskasse Swiss Re Nachhaltigkeitskriterien. **Bei Neubauten** ist die Erreichung des MINERGIE®-ECO-Standards und **der Verzicht auf fossile Brennstoffe verbindlich**. Ferner werden bei Neubauten und umfassenden Sanierungen zusätzliche Kriterien wie Energieeffizienz, Biodiversität und Mobilität berücksichtigt. Besonderer Wert wird auf gute und nachhaltige Bauqualität (bei Neubauten grundsätzlich Minergie-ECO-Standard) gelegt. Es soll eine nachhaltige und marktkonforme Rendite erzielt werden.

Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

Wie Abb. 30 verdeutlicht, hat es die PK Swiss Re bei ihren **direkten Immobilienanlagen geschafft, die CO2 Emissionen seit 2002/03 kontinuierlich auf einen vergleichsweise guten Wert zu senken**. Die Energiebezugsfläche (EBF) ist die Summe aller Grundflächen eines Gebäudes, die beheizt beziehungsweise klimatisiert werden (Webseite PK Swiss Re, August 2021).

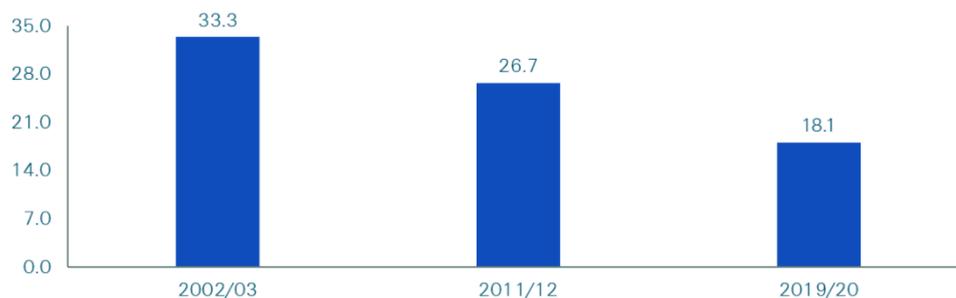


Abb. 30: Direkte Anlagen Immobilien Schweiz; CO2-Emissionen (kg/m² EBF). Quelle: PK Swiss Re, Sept. 2021

PKZH

Die PKZH ist nicht direkt, sondern in börsenkotierten Immobilienwertschriften und in Anlagestiftungen investiert. In den Anlagestiftungen beeinflusst die PKZH über ihre Vertretung in verschiedenen Gremien die Sozial- und Umweltstandards. Sie agiert als aktive Anteilseignerin und übt Engagement über ihre Vertretungen in den Gremien der Anlagestiftungen aus. Dabei unterstützt sie aktiv, dass beim Kauf, bei der Bewirtschaftung und beim Unterhalt ESG-Standards berücksichtigt werden. Wertschriftenanlagen in der Schweiz umfassen börsenkotierte Immobilienfonds. Wie bei den Aktien wird hier bei der Wahl und der laufenden Überwachung der aktiven Manager auch auf diesen Punkt geachtet und ein Dialog dazu geführt (Webseite PKZH, 2021).

Im Ausland bestehen die Wertschriftenanlagen aus Immobilienaktien (REITs). Hier wird die Nachhaltigkeitsstrategie der PKZH analog zu den Aktien durchgeführt. In den Anlagestiftungen beeinflusst die PKZH über ihre Vertretung in verschiedenen Gremien die Sozial- und Umweltstandards. Sie agiert als aktive Anteilseignerin und übt Engagement über ihre Vertretungen in den Gremien der Anlagestiftungen aus. Dabei unterstützt sie diese aktiv, so dass beim Kauf, bei der Bewirtschaftung und beim Unterhalt ESG-Standards berücksichtigt werden.

Profond

Um den ökologischen Fussabdruck möglichst klein zu halten, geht die Profond nach eigener Aussage mit natürlichen Ressourcen sorgsam um. Am Zürcher Standort bezieht sie deshalb Strom aus 100% erneuerbaren Energien. Profond berücksichtigt den **Life-Cycle-Ansatz** (Kontakt Profond, August 2021), da sich die wirtschaftlichen Vorteile der Nachhaltigkeit mit der Länge des Betrachtungszeitraumes und dem höheren Standard der Nachhaltigkeit erhöhen.

PUBLICA

Bei den direkten Anlagen in der Schweiz setzt PUBLICA eine **integrierte Nachhaltigkeitsstrategie** um. Dabei geht es zum einen um die Verbesserung der Portfolio- bzw. Objektqualität hinsichtlich Risiko-Renditeprofil und die Gewährleistung einer bestmöglichen Wirtschaftlichkeit. Zum anderen wird eine zukunftsgerichtete, gesamtheitliche Betrachtungsweise einer Immobilie als Teil des Risikomanagements eingesetzt.

PUBLICA hat Daten von 75 Liegenschaften mit insgesamt 78 Energieträgern für die PACTA-Analyse geliefert. Aufgrund der generell hohen Bauqualität und des relativ jungen Baualters weist das **Immobilien Portfolio gemäss PACTA bereits heute mit 10,9 kg/m2 /Jahr Energiebezugsfläche (EBF) nahezu 50% tiefere CO2-Emissionswerte auf als der im revidierten CO2-Gesetz vorgesehene Grenzwert von 20kg/m2/Jahr EBF für 2023**. Aus der Tabelle ist allerdings auch ersichtlich, dass die bestehenden Ölheizsysteme deutlich über den Grenzwerten liegen und in den nächsten Jahren, wenn möglich, durch nicht-fossile Energieträger ersetzt werden müssen. Auch bei den Gasheizungen wird der Ersatz durch

Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

erneuerbare Energiesysteme laufend überprüft, um die angestrebte Halbierung der CO₂-Emissionen bis 2035 zu erreichen (PUBLICA, Berichterstattung 2021 zum Umgang mit klimabedingten Chancen und Risiken, 15.6.2021).

| CO ₂ -Emissionen Immobilien Schweiz | | Grenzwerte ¹ | | | | Abweichungen | |
|--|-----------------------|-------------------------|------|--|------|--------------|------------|
| Kategorie | Einheiten | PUBLICA Portfolio | | Revidiertes CO ₂ -Gesetz zu revidiertem CO ₂ -Gesetz | | 2023 (in%) | |
| | | 2019 | 2030 | 2023 | 2030 | 2023 (in%) | 2030 (in%) |
| Wohnen | kg/m ² EBF | 10.9 | | 20.0 | 15.0 | -46% | -27% |
| Verwaltung | kg/m ² EBF | 9.8 | | 20.0 | 15.0 | -51% | -35% |
| Verkauf | kg/m ² EBF | 23.5 | | 20.0 | 15.0 | 18% | 57% |
| Gesamtportfolio | kg/m ² EBF | 10.9 | | 20.0 | 15.0 | -46% | -27% |
| Fossile Energieträger | | | | | | | |
| Öl | kg/m ² EBF | 26.8 | 26.8 | 20.0 | 15.0 | 34% | 79% |
| Gas | kg/m ² EBF | 12.1 | 10.9 | 20.0 | 15.0 | -40% | -27% |

Portfolio Werte per 31.12.2019

¹ Bei Ersatz der Energieträger

Tab. 12: CO₂-Emissionen Immobilien Schweiz nach Kategorien & Energieträgern. Quelle: PUBLICA, PACTA Bericht 2020

sgpk

Die sgpk verfügt nach eigenen Angaben «über ein grosses Potenzial», einen aktiven Beitrag zur Erreichung der Klimaziele und zur CO₂-Reduktion zu leisten. **Eine detaillierte «Immobiliencharta»** zeigt die Nachhaltigkeitsaspekte, die bei den Immobilien, wenn immer «möglich und sinnvoll», berücksichtigt werden. Neubauten erfolgen grundsätzlich in ökologisch und energetisch vertretbarer Bauweise (Minergiestandard, maximale Bodenausnutzung). Bei Umbauten werden, «wenn möglich», energetische Verbesserungen (z.B. alternative Energiequellen) umgesetzt. Wichtige Schritte konnten bereits umgesetzt oder zumindest eingeleitet werden.

Betreffend CO₂-Ausstoss wurden bereits frühzeitig Massnahmen eingeleitet. Dank diesen liegt man mit den 74 Liegenschaften (Stand 31.12.2020) bei einem Ausstoss von 12.9 kg CO₂/m² (Kontakt sgpk, 26.8.2021). Das ist ein vergleichsweise tiefer Wert (sgpk, Gebäudehülle 7-8 2021). **Das Ziel ist es, bis 2035 mit allen Gebäuden CO₂-neutral zu sein. Im Vergleich mit anderen Pensionskassen gehört die sgpk deshalb gemäss unserer Einschätzung zu den Vorreitern im Immobilienbereich, was die Planung und Zielsetzung bei den CO₂-Emissionen betrifft.**

SUVA

Im Gegensatz zu den Pensionskassen, welche sich zumeist auf Wohnliegenschaften konzentrieren, umfasst das Portfolio auch Büro-, Retail- und Gewerbeliegenschaften. Die Suva hat klare Zielvorgaben hinsichtlich der Immobilienanlagen, auch bezüglich Effizienzsteigerung und des Anteils an erneuerbarer Energien bei der Wärmeerzeugung. Diese gelten schweizweit sowohl für die eigenen Betriebsstandorte als auch für das gesamte Immobilien-Portfolio. Auch wird «kontinuierlich in sichere Immobilienanlagen in der ganzen Schweiz investiert». Bei der Immobilienstrategie wird den «drei Dimensionen Gesellschaft, Wirtschaft und Umwelt» Rechnung getragen. **Bis 2050 soll das Immobilienportfolio netto emissionsfrei gestaltet sein** (Webseite SUVA, Juni 2021).

SVE

Das gesamte Immobilienportfolio wird aktuell auf Sanierungsmöglichkeiten bezüglich Reduktion des Energieverbrauches und des CO₂ Ausstosses geprüft. Auf dieser Basis werden ein Absenkungspfad und die diesbezüglichen Investitionskosten definiert. Gemäss SVE ist bei Berücksichtigung der geplanten Sanierungs- und Substitutionsmassnahmen in den nächsten zehn Jahren eine weitere **Reduktion der mittleren relativen CO₂-Emissionen pro EBF der Gebäude mit dem Energieträger Öl und Gas oder sogar ohne fossile Energieträger gesichert.**

8.3. Fazit zur Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

Viele PKs bewirtschaften ihre Immobilienanlagen aktiv und haben es deshalb selbst in der Hand, nachhaltig zu investieren.

- Im Gegensatz zum Wertschriftenportfolio wird das Immobiliensegment bei vielen Vorsorgeeinrichtungen aktiv bewirtschaftet. Deshalb haben es die einzelnen Institutionen selber in der Hand, nachhaltig zu investieren. Rund zwei Drittel der analysierten Institutionen hatten jedoch per Jahresende 2020 noch keine nachhaltige Immobilienstrategie formuliert. Tabelle 13 auf Seite 77 verdeutlicht, dass **weniger Institutionen punkto konkreter CO2-Aussagen punkten als im Bereich Klimapolitik**. 2021 haben aber vier Institutionen angekündigt, dass sie eine nachhaltige Immobilienstrategie bereits in die Wege eingeführt haben oder zumindest planen.
- Dass man auch **mittels indirekter Immobilienanlagen sehr nachhaltig investieren** und klare CO2 Ansagen machen kann, illustriert das Beispiel der PK Post.
- Gemäss einer Meta-Analyse, welche 42 internationale Studien zur Rentabilität von Immobilien mit Nachhaltigkeitszertifikaten analysiert hat, konnten diese Gebäude zumindest moderat höhere Preis- und Mietprämien erzielen. Es gibt Anhaltspunkte, **dass nachhaltiges Bauen und Sanieren vom Markt als wirtschaftlich sinnvoll erkannt und entsprechend „gepreist“ wird**. (Fuerst et.al., 2019). Energetische Sanierungsmassnahmen können zudem die Nebenkosten stärker senken, was den Spielraum für Investoren erhöht, die Nettomieten entsprechend anzuheben (UBS, Nachhaltigkeit und Renditeliegenchaften, 2021).
- Nach Meinung der sgkp **steigen die Mieten wegen der Investitionen in die Nachhaltigkeit** „unter dem Strich“ **nicht** (Gebäudehülle, 7–8, 2021), was für die Mieter eine positive Aussage darstellt.
- Credit Suisse Asset Management erarbeitete in Zusammenarbeit mit einem Ingenieurunternehmen das **Gütesiegel „greenproperty“**. Wüest Partner ist für die unabhängige Prüfung und Zertifizierung von Immobilien mitzuständig. Das Gütesiegel dient einer gesamtheitlichen Beurteilung über den **gesamten Lebenszyklus der Immobilien, wobei über 50 ESG Kriterien** qualitativ und quantitativ bewertet werden, und zwar punkto Nutzung, Infrastruktur, CO2/Energie, Materialien und Lebenszyklus. 2019 wurde es vollumfänglich überarbeitet und den neuesten Erkenntnissen im Bereich Nachhaltigkeit angepasst (Wüest Partner, greenproperty, Juli 2021).
- Tabelle 13 vermittelt eine **detaillierte Gesamtübersicht zur nachhaltigen Immobilienstrategie** der analysierten Institutionen. Die angekündigten Pläne wurden blau markiert.

Zwei Drittel der PKs hatten per Jahresende 2020 noch keine nachhaltige Immobilienstrategie formuliert.

Nachhaltigkeitspolitik Immobilien

| | Nachhaltige Immobilienstrategie mit hohem Detaillierungsgrad; Indikationen zum CO2-Absenkepfad; regelmässige Updates | Selektive Aussagen zu einer nachhaltigen Immobilienstrategie. Keine konkreten Angaben zum CO2-Absenkepfad | Keine publizierten Angaben |
|-------------|--|---|-----------------------------|
| APK | | Bei Einzelinvestitionen will die APK Nachhaltigkeitskriterien umsetzen. Massnahmen: Prüfung von alternativen Heizungs- und Energiegewinnungssystemen sowie Dämmmassnahmen bei Neubauten und Renovationen. | |
| ASGA | | Bei der Auswahl/Bewirtschaftung von Immobilien werden Massnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz erneuerbarer Energien verstärkt. Die Strategie wird überarbeitet; Ankündigung (Dekarbonisierung) per Ende 2021. | |
| BLVK | | Die BLVK investiert indirekt in Kollektivanlagen / Beteiligungsgesellschaften. Die Ecoreal-Anlagegruppe Suissecore Plus hat ein Nachhaltigkeitskonzept, das etwas weniger transparent ist als vergleichbare Anlagegefässe. | |
| BPK | | Bereits 2012 wurden die Kriterien bezüglich Nachhaltigkeit und Ethik definiert. Investition in Bauten mit ökologisch/energetisch vertretbarer Bauweise. | |
| BVK | CO2 Absenkepfad: Zwischen 1990 und 2018 konnte der CO2-Ausstoss über den Ersatz fossiler Heizungen und Sanierungen um gut 50% reduziert werden. Bis 2030 soll gegenüber 1990 eine Reduktion des relativen CO2-Ausstosses von 70% erzielt werden. Seit 2019 wird der Economic Sustainability Indicator verwendet (Bewertung des Nachhaltigkeitsprofils von Liegenschaften anhand von 40 Einzelkriterien). | | |
| cip / CPEV | | Alle Renovierungs- oder Neubauprojekte werden durch die Bewertung von 15 ESG-Indikatoren bestimmt, die mögliche Verbesserungen bezüglich der Nachhaltigkeit identifizieren. | |
| Compenswiss | | Erzielte Renovationsfortschritte: Dachisolierung; Klimatisierung durch aktives Deckensystem, ökonomische Beleuchtung, IT Optimierung. | |
| ComPlan | | comPlan investiert nur indirekt und hat deshalb "nichts dazu publiziert". | |
| CPEG | | Seit 2015 Budgeterhöhung für Renovierung bezügl. Energierückgewinnung von Immobilien. Die verbesserte Effizienz bei Renovierungen bewirkte "eine Reduzierung" der CO2-Emissionen. | |
| F. Nestlé | | Die PK ist ausschliesslich indirekt, d.h. über Immobilien-Anlagestiftungen investiert; unter anderem die Pensimo Gruppe. Diese übt eine klare Nachhaltigkeitsstrategie aus, inkl. CO2-Absenkepfad und Emissionsreporting. | |
| LUPK | Juni 2021: Bekanntgabe, dass die Nachhaltigkeitsstrategie auf die Immobilien ausgeweitet wird. Die Treibhausgasemissionen sollen 2050 noch max. ein Fünftel des heutigen Wertes betragen. Der Anteil erneuerbarer Energie soll von heute 15% auf mind. 90% steigen. Der Energieverbrauch soll um 40% gesenkt werden | | |
| MPK | Der CO2-Ausstoss des Immobilienportfolios soll von aktuell 18.0 kg/m ² bis 2030 halbiert werden, und zwar v.a. durch Substitution fossiler Energieträger und Effizienzverbesserungen der bestehenden Energieerzeugungsanlagen. Per 1.1.2021 wurden die Immobilienanlagen um sieben Prozentpunkte zulasten der Nominalwertanlagen erhöht. | | |
| Nest | | Nachhaltigkeitskriterien werden bei der Sanierung von Bestandsliegenschaften und bei Neubauten berücksichtigt. Entscheidungen bezüglich einer Nachhaltigkeitsstrategie für Immobilien dürfen für Q4 2021 erwartet werden. Nach Aussage von Nest ist das Immobilienportfolio in den ESI-Rating-Themenbereichen aber bereits nachhaltiger als der Durchschnitt. | |
| PKBS | Die CO2-Emissionen pro Quadratmeter Energiebezugsfläche konnten seit 1990 um 61% reduziert werden. Aktuell entfällt noch knapp die Hälfte des Energieverbrauchs der Immobilien der PKBS auf fossile Energieträger. | | |
| PK Coop | Per Ende 2020 sind 26 der Liegenschaften mit einer Photovoltaikanlage ausgerüstet. Mit den getätigten Investitionen und dem Portfolio von Solarpark, Wind- und Wasserkraft liefert die CPV/CAP sauberen Strom für rund 110'000 Haushalte. Die Anlagen reduzieren die CO2-Emissionen um 72'000 Tonnen. Weitere Photovoltaikanlagen sind in Planung. | | |
| PK CSG | | Bei der CS Anlagestiftung "Real Estate Switzerland" wird ein modifizierter Nachhaltigkeits-Ansatz eingesetzt. Es werden spezifische ESG Kriterien berücksichtigt und in einer jährlichen Evaluation anhand der Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) überprüft. | |
| PK Novartis | | | Keine Details |
| PK Post | | Die PK Post ist ausschliesslich indirekt, d.h. über Immobilien-Anlagestiftungen investiert. Beispiel: Pensimo Gruppe. Diese weist eine klare Nachhaltigkeitsstrategie auf, inkl. CO2-Absenkepfad und Emissionsreporting. | |
| PK SBB | | Neue Massnahmen werden im 4. Quartal 2021 ausgearbeitet. | |
| PK Siemens | | Bei direkt gehaltenen Immobilien wird, sofern die "Wirtschaftlichkeit gegeben" ist, ökologisch gearbeitet. | |
| PK Swiss Re | Seit 2002/03 wurden die CO2-Emissionen bei den direkten Immobilien kontinuierlich auf einen vergleichsweise tiefen Wert gesenkt (18.2 kg/m ² EBF). Bei Neubauten sind die Erreichung des MINERGIE@ECO-Standards und der Verzicht auf fossile Brennstoffe verbindlich. | | |
| PKZH | | Die PKZH ist nicht direkt, sondern in börsenkotierten Immobilienwertpapieren und in Anlagestiftungen investiert. Sie übt ihr Engagement über ihre Vertretungen in den Gremien aus. Im Ausland wird in REITs investiert. Die Nachhaltigkeitsstrategie wird analog zu den Aktien durchgeführt. | |
| PK UBS | | | Keine publizierten Angaben. |
| PKE | Bereits heute liegt der CO2-Ausstoss unter dem Grenzwert, der im abgelehnten CO2-Gesetz bei einem Heizungsersatz in bestehenden Bauten ab 2023 gegolten hätte. 2030 wird der CO2-Ausstoss noch ein Drittel des dann geltenden Grenzwerts betragen. Umstellung von fossilen Brennstoffen auf Holz, Fernwärme und Wärmepumpen. | | |
| Profond | | Am Zürcher Standort wird Strom aus 100% erneuerbaren Energien bezogen. Bei Neuinvestitionen sollen vordefinierte Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt werden. Profond berücksichtigt den Life-Cycle-Ansatz, wo sich die wirtschaftlichen Vorteile der Nachhaltigkeit im Verlaufe der Zeit erhöhen. | |
| publica | 2020 standen ökologische Schwerpunkte beim Aufbau des Energie-Monitorings, des CO2-Absenkepfads sowie der Potenzialanalyse von Photovoltaik im Vordergrund. Der Portfoliodurchschnitt von 8.4 kg/m ² CO2-Emissionen ist gut (Grund: niedriges Baualter). Bis 2035 sollen die heutigen CO2-Werte um 50% auf 4.2 kg/m ² gesenkt werden. | | |
| sgpk | Eine detaillierte Immobiliencharta zeigt die Nachhaltigkeitsaspekte, die berücksichtigt werden. Frühzeitige Massnahmen zur Senkung des CO2-Ausstosses: Bei 74 Liegenschaften liegt man bei einem Ausstoss von 12.9 kg CO2/m ² . Ziel für 2035: CO2-Neutralität. | | |
| SUVA | Bis 2050 soll das Immobilienportfolio netto emissionsfrei gestaltet sein. Die Zielvorgaben gelten schweizweit auch für die eigenen Betriebsstandorte. | | |
| SVE | | Das Immobilienportfolio wird aktuell auf Sanierungsmöglichkeiten sowie die Reduktion des Energieverbrauches und des CO2 Ausstosses geprüft. | |

Tab. 13: Gesamtübersicht – nachhaltige Immobilienstrategie. Quelle: ZHAW. Blau markiert: Neu angekündigte Pläne

9. NACHHALTIGKEITSPOLITIK INFRASTRUKTURANLAGEN

9.1. Generelle Aspekte

«Real Assets» mit langfristigem Anlagehorizont

Die Suche nach einer klaren Definition für Infrastrukturanlagen gestaltet sich eher schwierig. Auch werden die Vor- und Nachteile von Infrastrukturfonds nicht von allen Fondsanbietern gleich eingeordnet. Abweichungen in der Einschätzung gibt es insbesondere bezüglich der möglichen positiven Eigenschaften (tiefe Korrelationen gegenüber den traditionellen Asset Klassen, mögliche Diversifikationsvorteile, Inflationsschutz). Infrastrukturanlagen weisen aber insgesamt wesentliche Unterschiede zu traditionellen Anlageklassen auf, wie hoher Kapitalbedarf, langfristiger Anlagehorizont sowie stabile Cashflows und Renditen. Sie gehören wie Immobilien zu den «Real Assets», die teilweise in der Lage sind, einen an die Inflation gekoppelten Cashflow zu generieren. Im derzeitigen Umfeld, wo das Thema Inflation plötzlich wieder aktuell wird, sind für manche institutionellen Investoren auch «Real Assets» gefragt. Das Risiko-Rendite-Profil von Infrastrukturanlagen liegt zwischen demjenigen von Aktien und Anleihen und hängt unter anderem von der Reife des Projekts, der geografischen Diversifikation sowie der Sektorstreuung ab (in Anlehnung an CAIA, Rethinking Real Assets, S. 70-76, Q1 2019).

Leistungsspektrum von Infrastrukturanlagen

Tabelle 14 illustriert das Leistungsspektrum von Infrastrukturanlagen. Hohe Markteintrittsbarrieren und teilweise monopolistische Marktpositionen bestimmen die Art und den Umfang staatlicher Beteiligung. Zu den Risiken bei Infrastrukturanlagen gehören denn auch regulatorische Unsicherheiten im Bereich der erneuerbaren Energien, falls das Förderregime wechseln sollte oder Subventionen gestrichen werden. Im Bereich der Stromnetze könnte auch die vom Staat festgelegte Verzinsung nach unten angepasst werden. Schweizer PKs investieren mehrheitlich in wirtschaftliche Infrastruktur, und hier vorwiegend in den Energiebereich (Windkraft, Photovoltaik). Es gibt aber auch Ausnahmen: So finanziert die Pensionskasse der Swiss Re im Bereich «Soziale Infrastruktur» Wohnungsbau in England mit (Website PK Swiss Re, Juni 2021).

| Wirtschaftliche Infrastruktur | | | | Soziale Infrastruktur |
|-------------------------------|-----------------|-------------------------------------|-----------------------|--------------------------------|
| Verkehr | Energie | Versorgung | Kommunikation | |
| Brücken / Tunnel | Windkraft | Stromverteilung | Satelliten | Krankenhäuser |
| Mautstraßen | Photovoltaik | Gasverteilung | Sendeanlagen | Sportstätten |
| Eisenbahnen / ÖPNV | Wasserkraft | Wasseraufbereitung und -verteilung | Glasfaser / Netzwerke | Schulen / Universitäten |
| Flug- und Seehäfen | Energiespeicher | Abfallbeseitigung und -aufbereitung | Datenzentren | Öffentliche Verwaltungsgebäude |

Tab. 14: Leistungsspektrum Infrastrukturanlagen. Quelle: Aquila Capital, White Paper, 2020.

Abb. 31 indiziert, dass nicht-kotierte Infrastrukturanlagen seit 2004 im Quervergleich gut abschneiden.

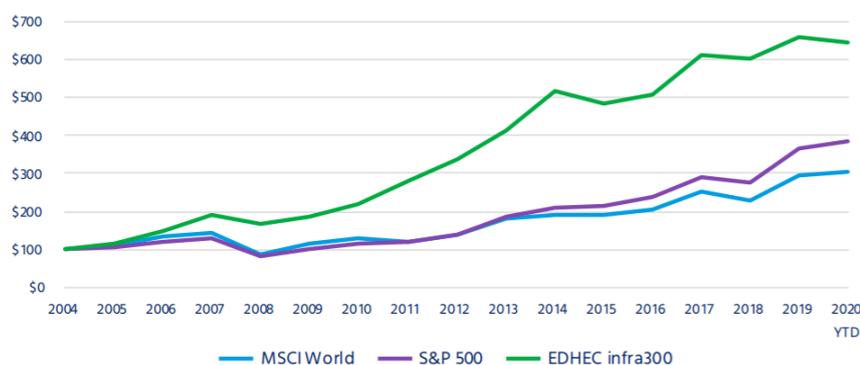


Abb. 31: Kumulative historische Renditen eines Investments von 100 USD in nicht-kotierte Infrastrukturanlagen. Quellen: Mercer, Bloomberg, MSCI, EDHECinfra300

Erneuerbare Energien sind zunehmend etabliert

Der Bereich der erneuerbaren Energien generiert langfristig ausgelegte Investitionsmöglichkeiten und einen Beitrag zur Schonung der Umwelt. Wasser, Wind, Biomasse, Sonne und Geothermie sind erneuerbare Energiequellen, die sich auf natürliche Weise regenerieren. Neue Solarparks und Windanlagen haben eine geschätzte Lebensdauer von mindestens 25 Jahren. Wasserkraftanlagen können gar mindestens doppelt so lange betrieben werden. Die Statistik für Erneuerbare Energie-Kapazität für 2021 von IRENA (International Renewable Energy Agency) zeigt auf, dass der Anteil der erneuerbaren Energien an der gesamten neuen Stromerzeugungskapazität das zweite Jahr in Folge deutlich gestiegen ist: Mehr als 80% der im letzten Jahr neu hinzugekommenen Stromkapazität stammte aus erneuerbaren Energien, wobei 91% davon auf Solar- und Windenergie entfielen (suisse éole, News 6.5.2021). Die EIA (U.S. Energy Information Administration) geht davon aus, dass der Anteil an erneuerbaren Energien von gegenwärtig 20% auf rund 50% im Jahr 2050 steigen wird (EIA, Outlook 2020).

Die Schweiz will den Anteil an erneuerbarer Energie erhöhen

In der Schweiz sieht die Energiestrategie 2050 einen schrittweisen Umbau des Energiesystems vor: Zum einen soll der Verbrauch gesenkt, zum anderen der Anteil der erneuerbaren Energien erhöht werden (Bundesamt für Energie, Erneuerbare Energien, 2021). Die Entwicklung der erneuerbaren Energien wird mit verschiedenen staatlichen Massnahmen gefördert. Mit der Zeit sollen die erneuerbaren Energien gegenüber den übrigen Energiequellen wirtschaftlich konkurrenzfähig werden. Die Schweiz besitzt mit der Wasserkraft bereits einen wichtigen erneuerbaren Energieträger. Aber auch Solarenergie, Holz, Biomasse, Windenergie, Geothermie und Umgebungswärme haben einen zunehmenden Anteil an der Energieversorgung (Bundesamt für Energie, Erneuerbare Energien, 2021).

Neue Regulierung für Schweizer Pensionskassen seit 1.10. 2020

Seit 1.10.2020 gelten gemäss Art. 53, Absatz 1 BVV 2 Infrastrukturanlagen neu als zulässige Anlagen für das Vermögen einer Vorsorgeeinrichtung, mit einer Begrenzung von 10% des Gesamtvermögens. Vor der Anpassung in der Verordnung galten Infrastrukturanlagen grundsätzlich als alternative Anlagen und mussten kollektiv angelegt werden. Gemäss Art. 53 Abs. 2 sind nun auch «angemessen diversifizierte» Direktanlagen (Gegenpartei überschreitet 1% der PK-AuM nicht) möglich, sofern sie keinen Hebel aufweisen. Gemäss den Erläuterungen des Bundesamts für Sozialversicherungen sind Engagements nicht auf das Inland beschränkt und umfassen sowohl Fremd- als auch Eigenkapital (UBS, Infrastrukturanlagen, 10.9.2021).

Fünf Deutschschweizer Pensionskassen tätigen neu gemeinsame Infrastrukturinvestments für erneuerbare Energien mit einem Gesamtvolumen von 600 Mio. CHF

Mit gebündelten Kräften in die Zukunft

Fünf Schweizer Pensionskassen tätigen neu gemeinsame Infrastrukturanlagen für erneuerbare Energien. Über «Avadis Clean Energy Infrastruktur» investieren sie in der Schweiz und in Europa und leisten somit einen Beitrag zur Reduktion des CO₂-Ausstosses. Die Aargauische Pensionskasse, die BVK, die Luzerner Pensionskasse, die Migros-Pensionskasse und die Pensionskasse Kanton Solothurn nehmen gemeinsam Investitionen im Umfang von mehr als CHF 600 Mio. (Medienmitteilung der beteiligten Pensionskassen vom 17.3. 2021). Sie wollen mit diesen «renditeversprechenden Investitionen innerhalb eines kostenoptimalen Anlagevehikels Nachhaltigkeitsziele verfolgen und einen Beitrag zur Verringerung von CO₂-Emissionen leisten» (Zitat Medienmitteilung der beteiligten Pensionskasse vom 17.3. 2021). Neben Investitionen in Energieerzeugungsanlagen wie Wind- oder Solarparks soll auch in die Versorgungsinfrastruktur und in Anlagen zur Steigerung der Energieeffizienz investiert werden.

Nachhaltigkeitspolitik Infrastrukturanlagen

9.2. Individuelle Vorsorgeeinrichtungen

(Quellen: wo nichts Anderes vermerkt: jeweilige Webseiten. Es werden nur jene Institutionen kommentiert, welche Infrastrukturanlagen ausweisen.

APK Die **APK investiert bereits seit mehreren Jahren in Infrastrukturanlagen** und damit auch in erneuerbare Energien. Die APK gehört aber auch, wie bereits auf Seite 79 beschrieben, zu den fünf Deutschschweizer Pensionskassen, welche neu gemeinsame Infrastrukturanlagen für erneuerbare Energien tätigen.

BVK Die BVK gehört zu den fünf Schweizer Pensionskassen, welche im März 2021 neu gemeinsam in Infrastrukturanlagen für erneuerbare Energien investiert haben (vergl. Seite 79: Mit gebündelten Kräften in die Zukunft).

CPEG **Ein Konsortium von institutionellen Schweizer Investoren aus der Westschweiz, zu denen neben CPEG auch die Retraites Populaires (welche die Gelder von cip und die CPEV managt) sowie die Vaudoise gehören**, hat im Dezember 2020 ein bedeutendes Engagement im «AIP-Investmentfonds II» getätigt. Dieser konzentriert sich auf Anlagen im **Bereich Clean Energy** in Europa und Nordamerika. Weitere Investoren sollen noch hinzukommen. Mit den Zusagen von Storebrand, PKA (eine der grössten dänischen Pensionskassen), PenSam, und dem institutionellen Schweizer Konsortium soll AIP Infrastructure II die Obergrenze von 4 Milliarden EUR für den Fonds erreichen.

AIP-Infrastruktur II ist ein Direktinvestitionsfonds für Infrastrukturen im Zusammenhang mit dem Energiewandel in Europa und den USA. Die betroffenen Infrastrukturprojekte liegen in den Bereichen erneuerbare Energien (Onshore- und Offshore-Windkraft, Photovoltaik, Hydraulik, Biomasse), Fernwärme und Stromtransport / -speicherung (Actualités Retraites Populaires, 15.12. 20).

F. Nestlé Für 2021 wurde beschlossen, die Anlageklasse Infrastruktur in die Anlagestrategie zu integrieren.

LUPK Im Rahmen der Infrastrukturanlagen, die Teil der ergänzenden Anlagen der LUPK sind, **wird via Kollektivanlagen auch in die Produktion von erneuerbaren Energien** (Windparks, Solaranlagen, Holzheizwerke, Wärmeverbunde und Wasserkraftwerke) investiert. Die LUPK leistet somit einen Beitrag zur Reduktion der Abhängigkeit von fossilen Energieträgern und zur Verminderung von CO₂-Emissionen. Im Jahr 2020 wurde die Kapitalzusagen in Clean-Energy-Infrastrukturanlagen deutlich erhöht (Webseite 2020). Im Übrigen gehört die LUPK zu den fünf Schweizer Pensionskassen, welche im März 2021 neu gemeinsam in Infrastrukturanlagen für erneuerbare Energien investiert haben (vergl. Seite 79: Mit gebündelten Kräften in die Zukunft).

Drei Westschweizer PKs und eine Versicherung haben unmittelbar nach Regulierungsänderung ein bedeutendes Clean Energy Engagement in Europa und den USA angekündigt.

MPK In der **neuen Anlagestrategie ab 2021 wird erstmals die Anlagekategorie «Infrastruktur» mit einer strategischen Gewichtung von 4% separat ausgewiesen** (Mitteilungen MPK, MPK mit angepasster Anlagestrategie, 7.12.20). Nachdem bereits in den Vorjahren Investitionen in Infrastrukturanlagen erfolgten, plant die MPK nun einen Ausbau dieser Kategorie auf ein Anlagevolumen über mehr als 1 Milliarde CHF. Mit einem Anteil von mindestens 30% soll ein Clean Energy Portfolio aufgebaut werden, mit Investitionen in erneuerbare Energie aus Solar-, Wind- und Wasserkraft. Damit wird die Zielsetzung aus der verabschiedeten Klimastrategie zur Verstärkung von Investitionen in klimafreundliche Energieproduktion erfüllt. Die MPK gehört zu den Schweizer PKs, welche gemeinsam in erneuerbare Energie investieren.

Nachhaltigkeitspolitik Infrastrukturanlagen

- PK Coop** Nach dem ersten Fonds-Investment im Jahr 2012 im Bereich Clean Infrastructure in der Schweiz startete die CPV/CAP im September 2015 ein umfassendes Investitionsprogramm im Bereich der erneuerbaren Energien. 2017 wurde das erneuerbare Energie Portfolio um eine Investition in Wasserkraftanlagen in Norwegen erweitert. **Mittlerweile hat sich die Anlageklasse etabliert, mit einem Investitionsvolumen von mehr als CHF 250 Mio.** Die CPV/CAP besitzt heute ein geographisch und technologisch breit diversifiziertes Portfolio mit Wasserkraftwerken, Solarparks und Windkraftanlagen. Auch in Zukunft möchte die CPV/CAP mehr Kapital in den Bereich von erneuerbaren Energien investieren (Nachhaltigkeitsbericht PK Coop 2020).
- PK CSG** Die alternativen Anlagen der Pensionskasse leisten einen wesentlichen Beitrag zur Diversifikation des Gesamtvermögens und sind selbst sehr breit diversifiziert aufgestellt: Die **Anlagen in Infrastruktur repräsentierten per Ende 2020 2.3% der verwalteten Vermögen** und erfolgen über eine Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen.
- PKE** Die PKE **investiert gezielt in erneuerbare Energien**. Sie weist diese Investitionen unter den alternativen Anlagen aus, welche rund 10% des Portfolios ausmachen.
- PK Post** Die **Clean Energy Infrastrukturanlagen** der PK Post fördern die Umstellung der Energiewirtschaft auf erneuerbare und emissionsfreie Energiegewinnung (z.B. Windparks, Biomasse-, Solar- und Wasserkraftwerke) und sichern den Betrieb von Strom- und Wärmenetzen. Weiter stellt die Pensionskasse Post in „**grossem Umfang**“ **Fremdkapital in Form von direkten und indirekten (via Gemeinden) Darlehen an Wasserkraft- und andere Infrastrukturwerke zur Verfügung**. Sie leistet damit nach eigener Beurteilung einen wichtigen Beitrag zur Befriedigung der elementaren Bedürfnisse der Schweizer Bevölkerung.
- PK SBB** Die PK ist mit einem kleinen Engagement in Infrastrukturanlagen investiert.
- PK Swiss Re** Innerhalb der Anlageklasse „**Infrastructure Debt**“ will die Pensionskasse Swiss Re ihre Investitionen **in erneuerbare Energien und soziale Infrastruktur ausbauen**. In diesem Zusammenhang werden potenzielle Investitionen, die dem vorgegebenen Risiko-Rendite-Profil entsprechen, regelmässig geprüft: Aktuell finanziert die Pensionskasse Swiss Re sozialen Wohnungsbau in England. Dies kommt jenen sozialen Gruppen zugute, die nicht die Möglichkeit besitzen, ihren Wohnungsbedarf am freien Markt zu decken. Im Bereich der erneuerbaren Energien investiert die Pensionskasse Swiss Re in Solarkraftwerke in den USA.
- PUBLICA** Bei den offenen Vorsorgewerken repräsentierte die **Allokation in private Infrastrukturfinanzierungen bereits 2020 rund 3%**. Die Anwendung von Positivkriterien findet vor allem in diesem Zusammenhang statt. So werden beispielsweise Finanzierungen von erneuerbaren Energieprojekten wie Windparks oder Fotovoltaik-Installationen Finanzierungen von Gaskraftwerken vorgezogen.
- Der Aufbau von privaten Unternehmensfinanzierungen konnte 2020 planmässig abgeschlossen werden. Innerhalb der einzelnen Anlagekategorien sind die Anlagen breit diversifiziert. Beispielsweise enthalten die durch die offenen Vorsorgewerke direkt gehaltenen privaten Infrastrukturfinanzierungen über 70 Projekte. Diese sind auf verschiedene Länder, Währungen, Sektoren und Laufzeiten verteilt (Geschäftsbericht PUBLICA 2020).

Nachhaltigkeitspolitik Infrastrukturanlagen

sgpk

Impact Investing bedeutet für die sgpk, in Unternehmen und/oder Projekte zu investieren, die entweder dem Klimawandel entgegenwirken oder den Umweltschutz fördern. **Per Ende 2020 war sie mit 4% des Gesamtvermögens oder 400 Mio. CHF in Energie-Infrastrukturanlagen investiert**, was einen der höchsten Prozentsätze in dem in dieser Studie analysierten Universum repräsentiert (Webseite und Geschäftsbericht sgpk, Juni 2021).

9.3. Fazit: Infrastrukturanlagen

- Nur wenige Monate nach Inkrafttreten der neuen Regulierung haben **gleich mehrere PKs in der Deutsch- und Westschweiz ihre Kräfte gebündelt**, um ihren Beitrag zur Dekarbonisierung mittels Clean Energy Investitionen zu leisten. Sie haben damit bewiesen, dass sie schnell reagieren können.
- Aufgrund des langanhaltenden **Tiefzinsumfeld** und teilweise aufgrund der drohenden Inflation haben manche Schweizer Pensionskassen ihren Anteil an Sachwertanlagen erhöht.
- Der Hauptnutzen wird bei Infrastrukturanlagen in der risikoreduzierenden Wirkung, die sich aus der zusätzlichen **Diversifikation** für das Gesamtportfolio und den **konjunkturunabhängigen Cash-flow Strömen** ergibt, gesehen.
- Zu den **grössten Investoren** bei den Schweizer PKs im Bereich Clean Energy gehört auch die **sgpk**, welche diese Investitionen auch beim richtigen Namen nennt, nämlich Impact Investing.
- Aufgrund der komplexen Strukturen werden sich die Schweizer Pensionskassen wohl auch in Zukunft über professionelle Asset Manager bzw. Fund-of-Funds-Lösungen Zugang zu Infrastrukturprojekten verschaffen. Allerdings ist bei diesen Investments zu berücksichtigen, dass es auch Perioden mit unbefriedigenden Renditen geben kann: Die **PK-Ergebnisse** mancher Infrastrukturinvestments **waren 2020 leicht rot gefärbt**.
- Zu den **Herausforderungen** gehören auch **politische Faktoren**, wo sich die Rahmenbedingungen schnell ändern können, ohne dass der Investor viel dazu tun kann.
- Auch die **Performance-Messung ist komplex**. Zwar gibt es mittlerweile wissenschaftlich gut abgestützte Daten, zum Beispiel von EDHECinfra, doch diese sind nicht so ohne weiteres verfügbar und auch nur quartalsweise abrufbar. Der infra300tm Index eignet sich für nicht-kotierte Infrastrukturanlagen. Detailabfragen sind aber kostenpflichtig.

10. FINANZKENNZAHLEN UNTER DER NACHHALTIGKEITSLUPE

10.1. Kennzahlen 2020: Performance und Kosten

Grosse Performance-Unterschiede

Wie Tabelle 15 illustriert, sind die Performance-Unterschiede für jene PKs, die per Jahresende abschliessen, mit einer Bandbreite zwischen 2.8% und 6.5% substantiell. Zu beachten ist dabei, dass SUVA und compenswiss ja eigentlich „ausser Konkurrenz laufen“, weil sie nicht zum engeren Zirkel der Vorsorgeeinrichtungen gehören. Besonders markant sind die Performanceunterschiede im Segment „Aktien Fremdwährung“, lagen doch die Resultate zwischen -1% und +15%.

| Institutionen Alphabetische Reihenfolge | AuM 31.12.2020 in CHF Mrd. | Performance Total 2020 in % | Aktienperformance | | Bondperformance | | Immobilien Infrastruktur | | Deckungsgrad nach BVV 2 2020 in % | VV-Kosten in % der kostentransparenten Anlagen 2020 |
|---|----------------------------------|-----------------------------------|-------------------|------------|-------------------|------------|------------------------------|---------------------|---|---|
| | | | CHF in % | FW in % | CHF in % | FW in % | Performance Schweiz, in % | Performance in % | | |
| Aargauische PK (APK) | 12.0 | 3.8 | 4.4 | 6.0 | 0.4 | 0.9 | 6.3 | 7.7 | 104.2 | 0.44 |
| ASGA | 21.7 | 5.2 | 3.2 | 5.2 | 0.7 | 2.4 | 3.2 | 7.4 | 116.9 | 0.40 |
| Bernische PK (BPK) | 15.2 | 3.1 | 4.6 | N/A | 0.5 | 3.7 | 3.1 | - | 95.8 | 0.07 |
| Bernische Lehrerversicherungskasse (BLVK) | 8.7 | 4.9 | 3.8 | 8.7 | 1.0 | 0.7 | 5.5 | - | 97.2 | 0.21 |
| BVK | 37.6 | 5.7 | 4.0 | 6.3 | 1.4 | -0.4 | 6.3 | - | 105.3 | 0.15 |
| cip caisse intercommunale de pensions | 3.9 | 5.0 | 4.9 | 7.4 | 0.9 | -0.5 | 7.0 | - | 74.8 | 0.68 |
| Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève (CPEG) | 20.5 | 4.2 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 77.0 | 0.35 |
| Caisse de pensions de l'état de Vaud (CPEV) | 14.3 | 5.0 | 4.7 | 7.3 | 1.0 | -0.4 | 7.0 | N/A | 72.3 | 0.70 |
| Compenswiss (AHV/IV/EO) | 38.5 | 5.2 | 2.5 | - | 0.1 | 0.7 | N/A | 0.2 | - | N/A |
| comPlan (Swisscom) | 12.0 | 3.7 | 2.5 | 1.5 | 5.0 | 1.5 | 7.8 | N/A | 111.8 | 0.62 |
| CPV/CAP (Pensionskasse Coop) | 10.3 | 3.9 | 3.6 | 7.0 | 0.5 | -1.2 | 5.1 | N/A | 118.2 | 0.40 |
| Fonds de Pensions Nestlé | 8.0 | 5.3 | N/A | 4.3 | N/A | 1.8 | 0.7 | N/A | 118.3 | 0.57 |
| Luzerner PK (LUPK) | 8.7 | 3.7 | 4.4 | 11.1 | 0.9 | 3.2 | 5.2 | 4.9 | 107.0 | 0.36 |
| Migros-Pensionskasse (MPK) | 27.5 | 6.5 | 5.4 | 11.1 | 1.2 | 4.9 | 8.4 | N/A | 121.9 | 0.32 |
| Nest Sammelstiftung | 3.3 | 4.1 | N/A | 7.0 | 0.9 | 3.9 | 6.6 | -9.3 | 111.3 | 0.61 |
| Pensionskasse Basel-Stadt (PKBS) | 13.9 | 2.7 ¹⁾ | 3.2 | 8.6 | 1.1 | N/A | -0.3 | N/A | 103.1 | 0.32 |
| Pensionskasse der Credit Suisse Group (PK CSG) | 17.8 | 6.2 | 6.5 | - | 6.6 | - | 5.5 | - | 120.5 | 0.80 |
| Pensionskasse Novartis | 14.0 | 6.5 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 117.4 | N/A |
| Pensionskasse Post | 17.2 | 2.8 | 5.4 | -1.0 | 0.4 | 2.9 | - | -3.3 | 105.3 | 0.45 |
| Pensionskasse SBB | 18.8 | 3.9 | 1.6 | - | 1.9 ³⁾ | - | 0.5 | - | 108.5 | 0.36 |
| Pensionskasse Siemens Schweiz ¹⁾ | 4.0 | 2.1 | 3.8 | 3.7 | -1.5 | 2.2 | 8.9 | - | 113.6 | 0.27 |
| Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH) | 19.6 | 6.5 | 4.1 | 15.0 | 0.5 | 5.2 | - | 7.2 | 117.8 | 0.98 |
| Pensionskasse Swiss Re | 4.1 | 5.1 | -5.3 | 9.3 | 1.3 | 5.1 | 5.6 | - | 122.8 | 0.38 |
| Pensionskasse der UBS | 28.8 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| PKE Vorsorgestiftung Energie | 11.0 | 4.9 | N/A | N/A | 0.3 | -0.4 | 7.4 | -1.6 | 112.2 | 0.56 |
| Profond | 9.8 | 2.7 | 6.0 | 1.1 | 0.2 | 2.1 | 3.2 | N/A | 109.6 | 0.37 |
| Publica ²⁾ | 42.5 | 4.1 | 3.8 | 5.3 | 0.9 | 0.9 | 3.5 | 5.3 | 106.6 | 0.20 |
| St. Galler Pensionskasse (sgpk) | 10.6 | 4.4 | 4.2 | 6.6 | 0.8 | 5.3 | 4.7 | 7.1 | 103.3 | 0.18 |
| Sulzer Vorsorgeeinrichtung (SVE) | 4.0 | 3.7 | 3.9 | 4.7 | -0.1 | -2.4 | 5.8 | 5.1 | 117.6 | 0.51 |
| SUVA | 55.7 | 5.3 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 182 ³⁾ | N/A |
| Total* | 513.8 | 4.0 | | | | | | | | |

AuM : < oder = CHF 300 mn*

3.9

AuM : > CHF 300 mn*

4.0

*Quelle: Swisscanto, Schweizer Pensionskassenstudie 2021, 9.6.2021

1) Jahresabschluss per 30.9.2020

2) Geschlossene Vorsorgewerke

3) Solvenzquotient; zentrale Kennzahl unter Solvency II. Sie ergibt sich aus der Gegenüberstellung der Solvenzkapitalanforderungen und dem verfügbaren Kapital

4) Nach Spezialabschreiber für Akquisition im Immobilienbereich

Tab.15: Wichtige Performance-Kennzahlen der untersuchten Institutionen. Quelle: ZHAW, basierend auf den Geschäftsberichten

Erfreulicherweise gehörte 2020 auch vier der Nachhaltigkeits-Vorreiter zu den klaren Outperformern punkto Rendite.

Erfreulicherweise gehörten 2020 auch vier der „Nachhaltigkeits-Vorreiter“ zu den klaren Outperformern, nämlich die BVK (+5.7%), die MPK (+6.2%), die PK CSG (+6.2%) sowie die PKZH (+6.5%). Was ebenso auffällt: Es handelt sich dabei um sehr grosse Institutionen mit einem Vermögen von fast 20 Mrd. CHF bis gegen 40 Mrd. CHF.

Finanzkennzahlen unter der Nachhaltigkeitslupe

Total Expense Ratios

Tiefe Total Expense Ratios (TERs) sind auf den insgesamt hohen Anteil an Passivanlagen zurückzuführen, wobei vor allem der Aktienanteil passiv gemanagt wird. Hohe TERs reflektieren den hohen Anteil an aktiv gemanagten Anlagen: Hier stechen insbesondere folgende Institutionen ins Auge:

- Die PKZH, die 15.2% in alternativen Anlagen investiert, wovon 7.7% in Private Equity und 6.1% in Hedge Funds. Dies ist denn auch wegweisend für die überdurchschnittliche Performance, da der Private Equity Anteil 2020 eine Nettoperformance von 14.2% generierte.
- Die PK CSG, die 19.6% ihres Vermögens in alternativen Anlagen investiert hat. Auch hier entfällt der Hauptanteil auf Private Equity (7.6%).

Abb. 32 illustriert, wie stark die TERs der einzelnen PKs voneinander abweichen. Jene Institutionen, welche schwergewichtig auf passives Asset Management setzen, weisen offensichtlich eine tiefe Ratio auf. Eine tiefe TER bietet aber keine Garantie für eine überdurchschnittliche Performance. Dies geht ebenfalls aus Abb. 32 hervor.

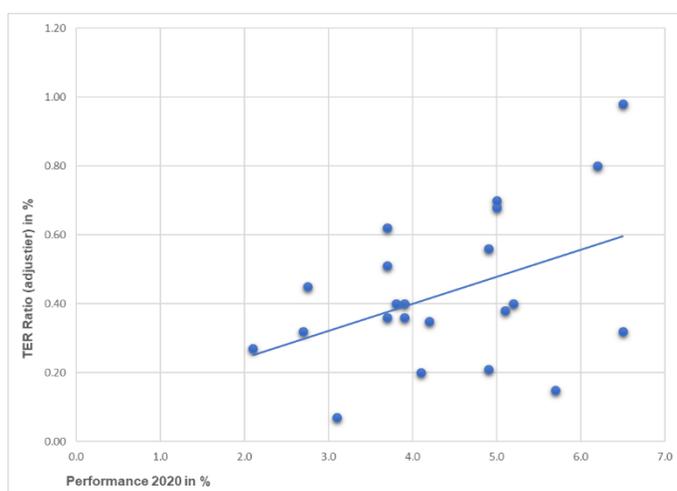


Abb. 32: TER in Relation zur Performance 2020
Quelle: Geschäftsberichte 2020, ZHAW

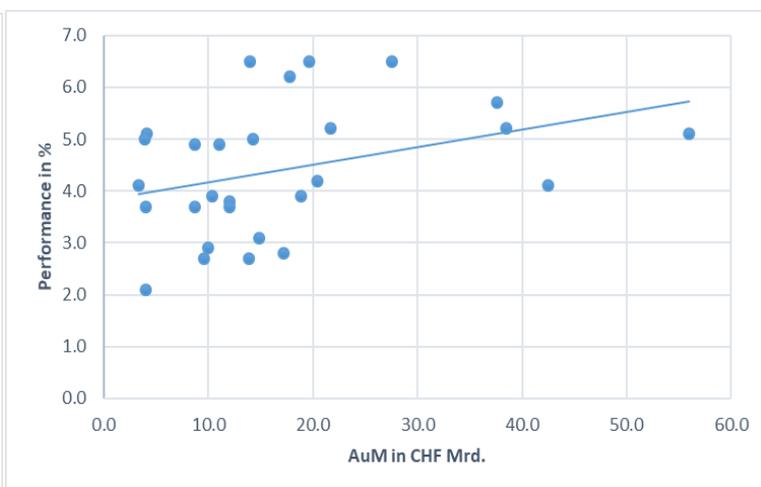


Abb. 33: Performance in Relation zur Höhe der verwalteten AuM
Quelle: Geschäftsberichte 2020, ZHAW

Die Kombination von hoher TER und überdurchschnittlicher Performance ist realistisch, wie unsere Untersuchung zeigt.

Wie Abbildung 32 illustriert, bildet die Kombination hohe TER/hohe Performance keinen Widerspruch. Hingegen ist die Kombination überdurchschnittlich hohe AuM/überdurchschnittlich hohe Performance eher die Regel als die Ausnahme (Abbildung 33). Was kann man daraus bezüglich Nachhaltigkeit ableiten? Nun, grosse Häuser haben wohl eher die personellen Kapazitäten, sich mit komplexen Materien auseinander zu setzen.

Finanzkennzahlen unter der Nachhaltigkeitslupe

10.2. Asset Allokation

Die Asset Allokation ist wegweisend

Wie Tabelle 16 illustriert, weisen die Asset Allokationen substantielle Unterschiede auf. Die Aktienanteile der untersuchten Institutionen bewegen sich zwischen den Extremwerten 16% und 52%. Bei den Immobilienanteilen (nur Schweiz) bewegt sich die Bandbreite zwischen 6% und 27%.

Die Kombination von hohen Aktien- und Bondanteilen in Fremdwährung macht's aus: Es fällt auf, dass sämtliche PKs, welche 2020 eine iberdurchschnittliche Rendite erwirtschaftet haben, auch einen hohen Aktienanteil aufweisen (Tabelle 16). Ins Gewicht fällt insbesondere die Kombination hoher Aktienanteil in Fremdwährung und hoher Bond-Anteil in Fremdwährung, illustriert an den PKs der Credit Suisse Group und der Stadt Zürich. Was ebenfalls auffällt, ist der klar unterdurchschnittliche Home Bias bei den Aktien, dies im Gegenteil zu den Immobilien. Es versteht sich von selbst, dass diese Gewichtungen auch entsprechend substantielle Auswirkungen auf die Nachhaltigkeitspolitik haben.

| Institutionen Alphabetische Reihenfolge | AuM 31.12.2020 in CHF bn | Performance Total 2020 in % | Aktien - Anteil | | | Bonds - Anteil | | | Immobilien - Anteil in % | | | Infrastruktur Anteil in % |
|--|--------------------------------|-----------------------------------|-----------------|------------|---------------|----------------|------------|---------------|--------------------------|---------------------|---------------|------------------------------|
| | | | CHF in % | FW in % | Total in % | CHF in % | FW in % | Total in % | Schweiz direkt | Schweiz indirekt | Total in % | |
| 1. Aargauische PK (APK) | 12.0 | 3.8 | 10.0 | 18.3 | 28.3 | 9.2 | 12.3 | 21.5 | 6.6 | 14.7 | 21.3 | 4.0 |
| 2. ASGA | 21.7 | 5.2 | 10.3 | 22.1 | 32.4 | 21.4 | 7.6 | 29.0 | 8.5 | 5.1 | 13.6 | 3.2 |
| 3. Bernische PK (BPK) | 15.2 | 3.1 | 19.9 | 22.0 | 41.9 | 40.3 | 6.9 | 47.2 | 7.7 | - | 7.7 | - |
| 4. Bernische Lehrerversicherungskasse (BLVK) | 8.7 | 4.9 | 11.0 | 22.3 | 33.3 | 20.5 | 14.4 | 34.9 | N/A | 14.7 | 14.7 | - |
| 5. BVK | 37.6 | 5.7 | 9.3 | 25.7 | 35.0 | 14.5 | 17.7 | 32.2 | 16.8 | - | 16.8 | - |
| 6. cip caisse intercommunale de pensions | 3.9 | 5.0 | 12.1 | 18.0 | 30.1 | 9.4 | 11.5 | 20.9 | 23.0 | 1.0 | 24.0 | 1.0 |
| 7. Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève (CPEG) | 20.5 | 4.2 | 7.9 | 17.7 | 25.6 | 3.6 | 16.9 | 20.5 | 22.6 | - | 22.6 | 1.2 |
| 8. Caisse de pensions de l'Etat de Vaud (CPEV) | 14.3 | 5.0 | 12.1 | 17.9 | 30.0 | 6.6 | 13.4 | 20.0 | 23.1 | - | 23.1 | 2.5 |
| 9. Compenswiss (AHV / IV / EO) | 38.5 | 5.2 | N/A | N/A | 26.1 | 17.7 | 40.1 | 57.8 | - | 12.2 | 12.2 | - |
| 10. comPlan (Swisscom) | 12.0 | 3.7 | 6.4 | 20.2 | 26.6 | 10.3 | 23.4 | 33.7 | - | 13.9 | 13.9 | N/A |
| 11. CPV/CAP (Pensionskasse Coop) | 10.3 | 3.9 | N/A | N/A | 26.8 | N/A | N/A | 28.7 | 26.7 | - | 26.7 | N/A |
| 12. Fonds de Pensions Nestlé | 8.0 | 5.3 | N/A | N/A | 29.2 | N/A | N/A | 40.2 | 17.3 | N/A | 17.3 | - |
| 13. Luzerner PK (LUPK) | 8.7 | 3.7 | 12.1 | 16.6 | 28.7 | 11.4 | 9.0 | 20.4 | 17.9 | 9.6 | 27.5 | N/A |
| 14. Migros Pensionskasse (MPK) | 27.5 | 6.5 | 7.8 | 22.0 | 29.8 | 2.3 | 23.9 | 26.2 | 22.2 | N/A | 22.2 | 2.0 |
| 15. Nest Sammelstiftung | 3.3 | 4.1 | 5.2 | 24.1 | 29.3 | 6.6 | 20.7 | 27.3 | 15.8 | 3.5 | 19.3 | 2.7 |
| 16. Pensionskasse Basel-Stadt (PKBS) | 13.9 | 2.7 ³⁾ | 13.8 | 20.0 | 33.8 | N/A | N/A | 11.2 | 24.3 | - | 24.3 | - |
| 17. Pensionskasse der Credit Suisse Group (PK CSG) | 17.8 | 6.2 | 6.4 | 23.1 | 29.5 | 7.7 | 21.9 | 29.6 | 7.9 | 9.9 | 17.9 | 2.3 |
| 18. Pensionskasse Novartis | 14.0 | 6.5 | N/A | N/A | 27.0 | N/A | N/A | 27.0 | N/A | N/A | 23.0 | 3.0 |
| 19. Pensionskasse Post | 17.2 | 2.8 | N/A | N/A | 29.6 | N/A | N/A | 42.2 | - | 13.7 | 13.7 | 2.5 |
| 20. Pensionskasse SBB | 18.8 | 3.9 | 4.6 | 11.6 | 16.2 | 29.1 | 19.9 | 49.0 | 9.7 | N/A | 9.7 | N/A |
| 21. Pensionskasse Siemens Schweiz ¹⁾ | 4.0 | 2.1 | 7.1 | 11.5 | 18.6 | 32.7 | 14.7 | 47.4 | 21.3 | - | 23.1 | - |
| 22. Pensionskasse Stadt Zürich | 19.6 | 6.5 | 3.9 | 24.4 | 28.3 | 4.2 | 26.0 | 30.2 | - | 9.3 | 9.3 | - |
| 23. Pensionskasse Swiss Re | 4.1 | 5.1 | N/A | N/A | 22.0 | 14.4 | 20.6 | 35.0 | 23.0 | N/A | 23.0 | 2.7 |
| 24. Pensionskasse der UBS | 28.8 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 25. PKE Vorsorgestiftung Energie | 11.0 | 4.9 | N/A | N/A | 39.5 | 10.0 | 13.9 | 23.9 | N/A | N/A | 15.8 | 2.0 |
| 26. Profond | 9.8 | 2.7 | 21.7 | 30.6 | 52.3 | 3.8 | 8.0 | 11.8 | 13.0 | 3.8 | 16.8 | 1.3 |
| 27. Publica ²⁾ | 42.5 | 4.1 | 3.0 | 25.7 | 28.7 | 15.0 | 33.4 | 48.4 | 6.0 | - | 6.0 | 3.1 |
| 28. St. Galler Pensionskasse (sgpk) | 10.6 | 4.4 | 12.2 | 22.4 | 34.6 | 26.5 | 9.6 | 36.1 | 12.4 | 3.3 | 15.7 | 4.0 |
| 29. Sulzer Vorsorgeeinrichtung (SVE) | 4.0 | 3.7 | 7.1 | 14.8 | 21.9 | 11.4 | 14.2 | 25.6 | 26.6 | 2.5 | N/A | 3.1 |
| 30. SUVA | 56.0 | 5.1 | N/A | N/A | 30.0 | N/A | N/A | 50.0 | N/A | N/A | 13.5 | N/A |
| Total* | 513.8 | 4.0 | | | | | | | | | | |

AuM : < oder = CHF 300 mn*

3.9

AuM: > CHF 300 mn*

4.0

*Quelle: Swisscanto, Schweizer Pensionskassenstudie 2021, 9.6.2021

1) Abschluss per 30.9.2020

2) Geschlossene Vorsorgewerke

3) Resultat reflektiert u.a. einen akquisitionbedingten Spezialabschreiber

Tab. 16: Asset Allokationen Geschäftsjahr 2020. Quelle: Geschaftsbereichte, ZHAW

Die Asset Allokation ist wegweisend, nicht nur für die Performance, sondern auch für die Nachhaltigkeitsstrategie.

Finanzkennzahlen unter der Nachhaltigkeitslupe

Direkte Immobilienanlagen als Katalysator

Im bedeutenden Immobilienanteil ist die Performancebandbreite ebenfalls gross. Bei vielen PKs lieferten die Immobilien auch 2020 einen substantiellen Renditebeitrag. Als Vorteil erwies sich die Tatsache, dass in der Schweiz üblicherweise wenig in Geschäfts- und Büroliegenschaften investiert wird (Ausnahme: SUVA). Diese Marktsegmente litten im Corona-Jahr 2020 besonders stark. Die Höherbewertung der Liegenschaften wirkte sich bei manchen PKs deutlich auf das Nettoergebnis aus. Ein weiteres Unterscheidungsmerkmal waren ausserordentliche Sanierungskosten.

CHF-Obligationen haben zurzeit das Nachsehen: Aufgrund der tiefen Zinsen waren die Renditen bei den Zinswerten in den letzten Jahren dauerhaft tief. Als Alternative investieren die Schweizer PKs (wie oben erwähnt) unter anderem in Immobilien, was sich in Vergangenheit positiv ausgewirkt hat.

Die Allokationen in Infrastrukturanlagen sind noch tief, wie Tabelle 16 illustriert. Vor dem Hintergrund der Regulierungsänderung könnte die Dynamik im Segment der Infrastrukturanlagen allerdings in naher Zukunft steigen. Dass die Bäume allerdings nicht in den Himmel wachsen, zeigt ebenfalls der Blick auf Tab. 16, wo klar ersichtlich ist, dass einzelne Institutionen 2020 in dieser Asset Klasse eine negative Rendite erwirtschafteten.

Zusammenhang von Asset Allokation und Nachhaltigkeitsberichterstattung

Sechs der von uns untersuchten Institutionen mit einem Gesamtvermögen von CHF 50 Mrd. übten ihre Stimmrechte 2020 nur in der Schweiz aus (wo dies ja ohnehin obligatorisch ist), obwohl mehrheitlich im Ausland investiert wird. Argumentiert wird meistens mit „Aufwandgründen“. Dies ist offensichtlich nicht konsistent.

Generell wird eher wenig darüber berichtet, wie sich passives Portfolio Management auf den Nachhaltigkeitsansatz auswirkt. Ist der Nachhaltigkeitsgrad einer Institution mit einer TER von 15 Basispunkten (BVK) gleich wie bei einer Institution mit einer TER von fast 1% (PKZH)? Auffallend ist auch die eher spärliche Berichterstattung zur Nachhaltigkeit bei alternativen Anlagen, insbesondere Private Equity oder Hedge Funds. Die PKZH weist darauf hin, dass sie bei der Auswahl und Überwachung der externen Manager von Kollektivanlagen in Hedge Funds und Private Equity überprüft, ob und wie diese ESG-Faktoren in ihrem Anlageprozess berücksichtigen. Im Sinne des Integrationsansatzes werden auch entsprechende Dialoge geführt (Webseite PKZH, Juli 2021).

Sechs der von uns untersuchten Institutionen mit einem Gesamtvermögen von CHF 50 Mrd. übten ihre Stimmrechte 2020 nur in der Schweiz aus, obwohl global investiert wird.

11. BEANTWORTUNG DER FRAGESTELLUNGEN und HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN

11.1. Beantwortung der Fragestellungen

Welches Gesamtengagement legen die Institutionen an den Tag?

- **Die Bandbreite beim Detaillierungsgrad der Nachhaltigkeitspolitik ist sehr gross:** Sie reicht von unverbindlichen Hinweisen zu ESG-Kriterien bis hin zu konkret formulierten Zielsetzungen bezüglich der CO₂-Emissionen. Damit werden die TCFD Prinzipien zur Berichterstattung (die Kommunikation soll spezifisch, detailliert und überprüfbar sein) teilweise wenig berücksichtigt.
- **Der Verbindlichkeitsgrad ist zumeist überzeugend:** Mit Ausnahme von zwei Institutionen mit einem Anlagevolumen von zusammen 14 Milliarden CHF (Ende 2020) haben alle untersuchten Institutionen die Nachhaltigkeitspolitik im Anlagereglement oder/und im Geschäftsbericht festgelegt (Anmerkung: zur UBS PK fehlen entsprechende Angaben). Erschwerend ist allerdings die Tatsache, dass manche Institutionen ihre Aktieninvestitionen zwar schwergewichtig im Ausland tätigen, aber nur in der Schweiz abstimmen.
- **Es geht nicht nur um die Pensionskassen:** Die Vermögensverwaltung wird vor allem aus Kostengründen vielerorts ausgelagert. In die Vorgaben an die externen Asset Manager fliessen deshalb zunehmend auch ESG-Kriterien ein. Diese müssen somit nicht nur die Renditevorstellungen erfüllen, sondern auch ESG Knowhow mitbringen, sowie auch noch entsprechende Assessment Reports generieren. Insofern sind diese externen Asset Manager zunehmend gefordert, und die Auswahlkriterien müssen präzise definiert werden.
- **Mitgliedschaften und Signatories - vermehrtes Interesse an ausländischen Kooperationen:** 60% der analysierten Institutionen signalisieren als «Supporters» von «Climate Action 100+», bei welcher die grössten Treibhausgasemittenten zu einer klimafreundlicheren Ausrichtung ihrer Geschäftsaktivitäten aufgefordert werden, dass der Klimawandel für sie von grosser Bedeutung ist. An zweiter Stelle, mit einem Anteil von 40%, liegen die Mitgliedschaften im Zusammenhang mit Abstimmungs- und Engagement Themen in der Schweiz, welche vom Ethos Engagement Pool Schweiz abgedeckt werden. Erfreulicherweise zeigt sich zunehmend auch eine vermehrte Aktivität im Ausland, wo Ethos 25% der gewählten Mitgliedschaften repräsentiert. Ein Drittel der Mitgliedschaften betreffen SVVK-ASIR.
- **Der Track Record ist teilweise noch kurz:** Ein Blick auf die Gesamtübersicht verdeutlicht, dass bei rund 20% der von uns analysierten grossen bis sehr grossen Institutionen das Thema «Nachhaltigkeit» einen kurzen Track Record von fünf Jahren oder weniger aufweist. Aufgrund des hohen Momentums in den letzten 18 Monaten glauben wir aber, dass sich die Aktivitäten weiter beschleunigen werden, zumal Ankündigungen im Allgemeinen auch tatsächlich umgesetzt werden.

Welche Rolle spielen Ausschlusskriterien im In- und Ausland?

- **In der Schweiz dominiert der Dialog, nicht der Ausschluss:** Unsere Analyse der Ausschlusspolitik zeigt auf, dass alle untersuchten Institutionen zu diesem Thema gezielte Angaben machen, die allerdings in der Tiefe sehr weit auseinandergehen. Bei Schweizer Unternehmen liegt der Fokus im Allgemeinen eher auf dem Dialog und kaum auf dem Ausschluss.
- **Die Bandbreite der Ausschlüsse ist ebenfalls sehr gross:** Bei zwei Dritteln der Unternehmen auf der kurzen Ausschlussliste des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen SVVK-ASIR geht es ausschliesslich um Streumunition. Fossile Energien spielen dagegen eine eher geringe Rolle. Dies ist angesichts der Dramatik des Klimawandels doch erstaunlich, zumal die Liste ja auch bei Nicht-Mitgliedern starke Beachtung findet, wie unsere Studie aufzeigt.

Beantwortung der Fragestellungen

Manche Pensionskassen gehen denn auch sehr viel weiter als der SVVK-ASIR, insbesondere auch in Bezug auf fossile Energien. Bei der Pensionskasse Basel-Stadt zum Beispiel werden 239 Titel, bei Nest 312 Titel vom Anlageuniversum ausgeschlossen.

- **Verschärfte Kriterien bei Ethos:** Im März 2020 hat Ethos als wichtiger Schweizer Taktgeber seine Ausschlusskriterien verschärft: So werden sämtliche Unternehmen, die mehr als 5% ihres Umsatzes mit unkonventionellem Gas und Erdöl erzielen, aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen. Unternehmen, die diese Energieträger per Gas- oder Ölpipeline transportieren, werden ebenfalls ausgeschlossen. Aufgrund der starken Vernetzung von Ethos mit den PKs wurden damit wichtige Signale ausgesendet.

Welche Rolle spielen ESG Kriterien / Integration?

- **ESG ist Bestandteil von treuhänderischen Sorgfaltspflichten und Risikomanagement:** Die Mehrzahl der analysierten Pensionskassen berücksichtigt beim Anlageprozess ESG Faktoren, welche auch Bestandteil des Risikomanagements bilden, und begründet dies mit den treuhänderischen Sorgfaltspflichten. Bei Wertschriftenanlagen werden - bei gleichem Risiko/Ertrag - in den meisten Fällen jene externen Asset Manager bevorzugt, die nachweislich ESG-Faktoren berücksichtigen. Einzelne Institutionen, wie zum Beispiel die PUBLICA, gehen noch weiter und wenden eine strategische und systematische ESG-Risikoanalyse an.
- Nochmals zu betonen ist die **zentrale Rolle der externen Asset Manager**. Ein Blick auf öffentlich zugängliche «Beauty Contests» (z.B. www.ipe-quest.com) spricht dazu eine klare Sprache. Ein länderübergreifender Vergleich verdeutlicht, dass der Anteil der intern verwalteten Vermögen sehr klein ist: 2018 wurden gemäss einer Studie von McKinsey nur gerade 29% der Schweizer Pensionskassen-Vermögen intern verwaltet, während in Holland der vergleichbare Anteil bei 51% lag (McKinsey, Making up lost ground, 2020, Seiten 53-54). Diese Grössenordnungen dürften sich seither kaum substantiell geändert haben.
- **EU-Offenlegungsverordnung - indirekte Auswirkungen auch für Schweizer Pensionskassen:** In der EU verpflichtet die Offenlegungsverordnung (SFDR) die Akteure an den Finanzmärkten, einschliesslich Pensionskassen, über ihre ESG-Risiken und potenziell nachteilige Auswirkungen auf ESG-Faktoren sowohl auf Organisations- als auch auf Produktebene zu berichten. In der Schweiz müssen EU-Aktionsplan und die Offenlegungsverordnung nicht eingehalten werden. Asset Manager, welche im EU Raum tätig sind, sind jedoch gefordert, so dass die Schweizer Vorsorgeinstitutionen indirekt ebenfalls betroffen sind.
- **ESG-Screenings gehören fast zur Tagesordnung:** Institutionen, welche die ESG-Integration schon länger anwenden, lassen oft ESG-Screenings durchführen, wobei meistens die Anlagekategorien Aktien und Obligationen überprüft werden. Diese Screenings werden periodisch durchgeführt; meistens ein- bis zweimal pro Jahr. In der Übersicht mit den meistgenannten externen Beratern wie yourSRI, Ethos oder Inrate findet man die typischen Consultant-Namen wie PPCmetrics kaum. Ein Vergleich wird allerdings dadurch erschwert, dass die Berater mit unterschiedlichen Ansätzen arbeiten. Auch stellt sich teilweise die Frage nach potentiellen Interessenskonflikten, wenn Beratung und Assessment nicht klar getrennt werden. Bei manchen Institutionen, wie zum Beispiel der PK Coop, spielt die Umsetzung der ESG Kriterien auch **im Immobilienbereich eine zentrale Rolle**.

Welche Rolle spielen Stimmrechtsausübung und Engagement?

- **Stimmrechtsausübung ja, aber teilweise nur in der Schweiz:** Bei der Stimmrechtsausübung sind die Themenschwerpunkte in der Schweiz auf Vergütungsfragen fokussiert, und zwar sowohl auf Geschäftsleitungs- als auch auf Verwaltungsratsebene. Noch üben zurzeit sechs der untersuchten Institutionen

Beantwortung der Fragestellungen

ihre Stimmrechte nur in der Schweiz aus, wo dies ja ohnehin gesetzlich vorgeschrieben ist und obschon ja global investiert wird. Zwei dieser Institutionen sind aber daran, dies zu ändern, so dass 2022 die Bilanz bereits besser aussehen dürfte.

- Der **Abstimmungs-Track Record bei ausländischen Aktien ist teilweise noch kurz**: Wir schätzen, dass mindestens ein Drittel der analysierten Institutionen ihr Stimmverhalten in den letzten drei Jahren sukzessive globalisiert hat, angefangen mit überschaubaren Aktivitäten in Europa.
- **Vergütungsfragen stehen im Vordergrund**: Bei SPI-Unternehmungen sind die Themenschwerpunkte auf Vergütungsfragen - und zwar sowohl bei der GL als auch beim VR - fokussiert sind (Ethos, 2020 - Generalversammlungen der SPI Unternehmen). Aber auch strategische Geschäftsentscheidungen wie Kapitalerhöhungen oder Fusionen/Akquisitionen werden nicht selten abgelehnt. In der Schweiz wurden bei der publica 2020 deshalb 50% der Vergütungsberichte abgelehnt; im Ausland waren es sogar 59%.
- **«Engagement» ist zunehmend im Fokus**: Das Engagement gewinnt auch bei den Schweizer Pensionskassen zunehmend an Bedeutung. Die Pensionskasse Credit Suisse Group hat hier mit ihren «Engagement Highlights 2020» neue Standards gesetzt. Stellvertretend für andere engagierte PKs sei hier auch das Beispiel der BVK erwähnt: Diese überprüft halbjährlich alle Firmen, an welchen sie finanziell beteiligt ist. Wurde in Unternehmen investiert, welche vorgegebene Kriterien schwerwiegend und systematisch verletzen, wird der Dialog gesucht, um eine Verhaltensänderung zu bewirken. Bleibt dieser Prozess erfolglos, wird das Unternehmen aus den Portfolios ausgeschlossen.
- **Messbare schnelle Engagement-Resultate dürfen nicht erwartet werden**: Der von PUBLICA gewährte Einblick in den hauseigenen Engagement-Prozess von 2020 illustriert, dass diese Dialoge über einen Zeitraum von bis zu drei Jahren unter Ausschluss der Öffentlichkeit geführt werden. Im Falle von Novartis führte der Engagement-Prozess nach Aussage der BVK zu über 90 Kontakten. Schnelle Resultate sind deshalb nicht zu erwarten. Diesen Aufwand alleine zu tätigen ist ebenfalls nicht möglich.

Gibt es eine eigenständige Klimastrategie mit konkreten CO2 Messungen?

- **Fast 60% der untersuchten Institutionen, entsprechend einem Vermögen von über 300 Milliarden CHF, überzeugen mit einer klar formulierten Klimastrategie**. Der Track Record ist allerdings teilweise noch recht kurz.
- **Die Warnungen des Weltklimarats IPCC vom August 2021 implizieren, dass dies noch nicht genügt**: Wie wir auf den Seiten 48/49 ausgeführt haben, ist rechtlich gesehen die Berücksichtigung von Klimarisiken einer Vorsorgeeinrichtung nicht freigestellt, sondern von ihr zu erwarten. Die letzten Klimaverträglichkeitstests des BAFU, zeigen auf, dass die Erwartungen noch nicht überall voll erfüllt werden. Und auch unsere Analyse verdeutlicht dies.
- **2020/21 gab es aber zahlreiche ermutigende Klimainitiativen**: Neun der untersuchten Pensionskassen haben in den letzten 18 Monaten wegweisende Entscheidungen gefällt und teilweise bereits umgesetzt, sei es durch die Verabschiedung einer offiziellen Klimastrategie (Aargauische Pensionskasse, ASGA, Bernische Pensionskasse, caisse intercommunale de pensions, cpev, Luzerner Pensionskasse), durch die Ankündigung von wegweisenden Ausschlüssen (Compenswiss, Pensionskasse Basel-Stadt, Pensionskasse Swiss Re), oder sei es durch die Einführung eines innovativen Klimaindex (PUBLICA).
- **Kooperationen spielen eine zentrale Rolle, auch für Schweizer Institutionen**: Die Bewältigung der Klimaerwärmung bedingt eine tiefgreifende Transformation der Wirtschaft: Die Pensionskassen können ihren Beitrag dazu leisten, indem sie einerseits - unter Beachtung der Ziele von Art. 50 BVV 2 - gezielt in Infrastruktur für erneuerbare Energie investieren, und andererseits im Rahmen von Mitgliedschaften jene Unternehmen, in welche sie investieren, dabei unterstützen, diese Transformation im Einklang mit den langfristigen Zielen des Pariser Klimaabkommens zu vollziehen.

Beantwortung der Fragestellungen

- **Fussabdrücke sind nur beschränkt vergleichbar:** Für die Erhebung des CO₂-Footprints eines Aktien- oder Bondportfolios gibt es zurzeit noch keinen allgemein akzeptierten Standard. Entsprechende individuell ermittelte Fussabdrücke unterschiedlichster Datenanbieter sind nur in beschränktem Masse vergleichbar. Die Vollständigkeit, Genauigkeit und Konsistenz des berechneten CO₂-Footprints ist abhängig von der Qualität der gelieferten Daten, sowie der vorgenommenen getroffenen Annahmen und Schätzungen bei ihrer Ermittlung. Daraus abgeleitet haben sich verschiedene Methoden etabliert, um den CO₂-Fussabdruck eines Investmentfonds oder Portfolios zu bestimmen. Ziel ist, die Risiken des Klimawandels überwachen und steuern zu können sowie für Anleger Transparenz zu schaffen (J.P. Morgan, Kennen Sie die CO₂-Bilanz Ihres Portfolios, 2021). Den perfekten Maßstab gibt es jedoch nicht, bestehen Reporting-Unterschiede. Zudem variiert die Datenqualität je nach Land und Unternehmen. Auch kann die gewichtete durchschnittliche CO₂-Intensität nur für direkte Engagements in Unternehmenstiteln gemessen werden kann.
- In den für das Geschäftsjahr 2020 publizierten **Nachhaltigkeitsberichten und/oder Geschäftsberichten der BVK, MPK, PKBS, PK Coop und von PUBLICA** finden sich neu sehr detaillierte Angaben zu den bereits erzielten Fortschritten an der Klimafont und den Zukunftsplänen.

Welche Rolle spielt der Immobiliensektor bezüglich Nachhaltigkeit?

- **Die CO₂-Emissionen des Gebäudeparks Schweiz betragen zurzeit über ein Viertel der gesamten CO₂-Emissionen der Schweiz.** Der durchschnittliche gewichtete Immobilienanteil in den PK-Portfolios beträgt über 20%. Diese zwei Grössen illustrieren die Bedeutung des Immobiliensektors.
- **Es gibt noch Aufholbedarf.....:** Im Gegensatz zum Wertschriftenportfolio wird das Immobiliensegment bei vielen Vorsorgeeinrichtungen aktiv bewirtschaftet. Deshalb haben es die einzelnen Institutionen selber in der Hand, nachhaltig zu investieren. Rund zwei Drittel der analysierten Institutionen hatten jedoch per Jahresende 2020 noch keine nachhaltige Immobilienstrategie formuliert. Damit ist hier der Aufholbedarf grösser als bei der generellen Klimastrategie.
- **...doch es tut sich was:** Folgende PKs haben ihren CO₂ Ausstoss bereits substantiell reduziert und zusätzlich weitere Schritte angekündigt: BVK, MPK, PKBS, SUVA, PKE, PUBLICA, sgpk. Zudem haben weitere vier Institutionen angekündigt, dass sie eine nachhaltige Immobilienstrategie 2021 bereits eingeführt haben oder noch für 2021 planen.
- **Im Immobilienbereich werden vielfältige Nachhaltigkeitsstandards angewendet:** Dabei spielt es offensichtlich eine Rolle, ob es sich um direkte oder um indirekte Anlagen handelt. Die BVK operiert bei Direktanlagen bereits seit 2019 mit dem «Economic Sustainability Indicator» (ESI), welcher das Nachhaltigkeitsprofil von Liegenschaften anhand von 40 Einzelkriterien bewertet. Auch Nest wendet diese Ratings an; eine entsprechende Nachhaltigkeitspolitik wird zurzeit erarbeitet. Die CS Anlagestiftung Real Estate Switzerland wiederum, in welcher die PK der Credit Suisse Group investiert ist, wendet einen «modifizierten Nachhaltigkeits-Ansatz» an. Dabei werden Immobilien-spezifische ESG Kriterien berücksichtigt und in einer jährlichen Evaluation anhand der Global Real Estate Sustainability Benchmark GRESB überprüft.
- **Neues Gütesiegel zur ganzheitlichen Beurteilung:** Credit Suisse Asset Management erarbeitete in Zusammenarbeit mit einem Ingenieurunternehmen das Gütesiegel „greenproperty“. Wüest Partner, welche ja auch im Zusammenhang mit der BAFU/PACTA Studie vom November 2020 eine entscheidende Rolle gespielt hat, ist für die unabhängige Prüfung und Zertifizierung von Immobilien mitzuständig. Das Gütesiegel dient einer gesamtheitlichen Beurteilung über den gesamten Lebenszyklus der Immobilien, wobei über 50 ESG Kriterien qualitativ und quantitativ bewertet werden, und zwar punkto Nutzung, Infrastruktur, CO₂/Energie, Materialien und Lebenszyklus. 2019 wurde es vollumfänglich überarbeitet und den neuesten Erkenntnissen im Bereich Nachhaltigkeit angepasst (Wüest Partner, greenproperty, Juli 2021). An (neuen) Messinstrumenten zur Etablierung einer Zertifizierung fehlt es also nicht.

Beantwortung der Fragestellungen

- **Studien zur Rentabilität von Immobilien mit Nachhaltigkeitszertifikaten:** Gemäss einer Meta-Analyse, welche 42 internationale Studien zur Rentabilität von Immobilien mit Nachhaltigkeitszertifikaten analysiert hat, konnten diese Gebäude zumindest moderat höhere Preis- und Mietprämien erzielen. Es gibt Anhaltspunkte, dass nachhaltiges Bauen und Sanieren vom Markt als wirtschaftlich sinnvoll erkannt und entsprechend „gepreist“ wird. (Fuerst et.al., 2019). Energetische Sanierungsmassnahmen können zudem die Nebenkosten stärker senken, was den Spielraum für Investoren erhöht, die Nettomieten entsprechend anzuheben (UBS, Nachhaltigkeit und Renditeliegenschaften, 2021). Nach Meinung der sgkp steigen die Mieten wegen der Investitionen in die Nachhaltigkeit „unter dem Strich“ nicht (Gebäudehülle, 7–8, 2021), was für die Mieter eine positive Aussage darstellt.

Welche Rolle spielen Infrastrukturanlagen bei der Dekarbonisierung?

- **Mit gebündelten Kräften Richtung Clean Energy:** Seit 1.10.2020 gelten Infrastrukturinvestments neu als zulässige Anlage einer Vorsorgeeinrichtung, mit einer Begrenzung von 10% des Gesamtvermögens. Nur wenige Monate nach Inkrafttreten der neuen schweizerischen Regulierung für Infrastrukturanlagen haben gleich mehrere PKs in der Deutsch- und Westschweiz ihre Kräfte gebündelt, um ihren Beitrag zur Dekarbonisierung mittels Clean Energy Investitionen zu leisten. Sie haben damit verdeutlicht, dass sie schnell und vernetzt reagieren können. Erneuerbare Energien dürften künftig eine zunehmende Rolle in der Energieversorgung spielen.
- **Komplexe Strukturen - spezielle Lösungen:** Aufgrund der komplexen Strukturen dürften sich die Vorsorgeinstitutionen wahrscheinlich auch in Zukunft über professionelle Asset Manager bzw. Fund-of-Funds-Lösungen Zugang zu Infrastrukturprojekten verschaffen.
- **Allfällige politische Risiken müssen beachtet werden:** Zu Herausforderungen gehören allenfalls politische Faktoren, wo sich die Rahmenbedingungen unter Umständen schnell ändern können, ohne dass der Investor viel dazu tun kann.
- **Die Performance-Messung ist komplex:** Für nicht-kotierte Anlagen stellt auch die Performancemessung eine Herausforderung dar. Zwar gibt es mittlerweile wissenschaftlich gut abgestützte Daten, zum Beispiel von EDHECinfra, doch diese sind nicht so ohne weiteres verfügbar und auch nur quartalsweise abrufbar. Der infra300tm Index eignet sich für nicht-kotierte Infrastrukturanlagen. Detailabfragen sind aber kostenpflichtig.
- **Der oft-zitierte Inflationsschutz kommt nicht immer zum Tragen:** Eine allfällige Absicherung gegen Inflation hängt damit zusammen, dass die Betreiber von Infrastrukturanlagen ihre Gebühren teilweise im Einklang mit den Verbraucherpreisen erhöhen können. Ob diese Vorteile tatsächlich zum Tragen kommen, hängt von der gewählten Umsetzung ab, beispielsweise vom Sektor, in den investiert wird (UBS, Infrastrukturanlagen, 10.9.2021).
- **Die Einnahmen können variieren:** Die Projekte sind je nach Sektor unterschiedlich konjunkturabhängig. Mit teilweise über 50 Jahren haben manche Projekte eine sehr lange Laufzeit und die Investitionen sind illiquid. Die PK-Ergebnisse mancher Infrastrukturinvestments waren 2020 leicht rot gefärbt, gefolgt von ermutigenden Resultaten im ersten Halbjahr 2021.

Wie sehen die Finanzkennzahlen unter der Nachhaltigkeitslupe aus?

- **Manche Vorreiter können auch mit ihrer Performance punkten:** Erfreulicherweise gehörten auch vier Nachhaltigkeits-Vorreiter im Geschäftsjahr 2020 zu den klaren Outperformern. Was ebenso auffällt: Es handelt sich dabei um sehr grosse Institutionen mit einem Vermögen von fast 20 Mrd. CHF bis gegen 40 Milliarden CHF. Diese Outperformance hat sich auch im ersten Halbjahr 2021 fortgesetzt.
- **Die Asset Allokation ist wegweisend für Performance und Nachhaltigkeitsstrategie:** Die Aktienanteile der untersuchten Institutionen bewegen sich zwischen den Extremwerten 16% und 52%.

Beantwortung der Fragestellungen

Bei den Immobilienanteilen (nur Schweiz) bewegt sich die Bandbreite zwischen 6% und 27%. Es fällt auf, dass Institutionen, welche 2020 eine überdurchschnittliche Rendite erwirtschaftet haben, auch einen hohen Aktienanteil aufweisen. Ins Gewicht fällt insbesondere die Kombination hoher Aktienanteil in Fremdwährung/hoher Bond-Anteil in Fremdwährung. Auffallend ist auch der klar unterdurchschnittliche Home Bias bei den Aktien, dies im Gegenteil zu den Immobilien. Das hat signifikante Auswirkungen für die Engagement- Aktivitäten der Pensionskassen.

- **Die Kombination von hoher TER und überdurchschnittlicher Rendite ist kein Widerspruch:** Auch bei den Total Expense Ratios (TERs) lassen sich substantielle Unterschiede feststellen, weisen diese doch eine Bandbreite von 15 bis fast 100 Basispunkten auf - je nachdem, ob eine PK eher passiv oder aktiv anlegt. Doch 2020 gehörten manche PKs mit einer hohen TER nicht nur zu den Top-Performern (z.B. PK der Stadt Zürich, PK Credit Suisse Group), sondern auch zu den Vorreitern punkto Nachhaltigkeit.
- **Nachhaltige Private Equity Anlagen - hohe Kosten, hohe Renditen:** Hohe TERs reflektieren den hohen Anteil an aktiv gemanagten Anlagen. Hier stechen insbesondere die Pensionskasse der Stadt Zürich, die 15.2% in alternativen Anlagen investiert (wovon 7.7% in Private Equity), sowie die Pensionskasse der Credit Suisse Group, die 19.6% ihres Vermögens in alternativen Anlagen investiert hat (Private Equity: 7.6%), ins Auge.
- **Aktien und alternative Anlagen überzeugen im 1. Halbjahr 2021:** Ein Blick auf die im ersten Halbjahr 2021 (Tab. 17) erzielten erfreulichen Renditen bestätigt, dass die Asset Allokation wiederum wegweisend ist, haben doch Aktienanlagen insgesamt wesentlich besser rentiert als Obligationen. Erfreulich ist auch die Tatsache, dass nach einem eher schwierigen 2020 Infrastrukturanlagen deutlich zulegen konnten (OAKV, 22.7.2021), und auch Immobilienanlagen schnitten gut ab.

| | per 31.03.2021 | per 30.06.2021 |
|---------------------------|-------------------|-------------------|
| Liquidität | -0,2 % | -0,4 % |
| Obligationen | -1,9 % | -1,6 % |
| Immobilien | +1,5 % | +6,3 % |
| Aktien | +6,1 % | +14,2 % |
| Infrastruktur- anlagen | +4,5 % | +5,2 % |
| Alternative Anlagen | +6,0 % | +13,6 % |

Tab. 17: Marktentwicklung 1. Halbjahr 2021 – Berufliche Vorsorge. Quelle: Medienmitteilung OAK BV, 22.7. 2021

- **Alternative Anlagen können ein signifikantes Potenzial bieten, um ESG Ansätze zu fördern:** Dieser Ansicht ist auch die PK Coop. Die CPV/CAP ist in Private Equity, Private Debt und Venture Capital investiert und erläutert, dass Direktanlagen, nicht diversifizierte Kollektivanlagen oder Investmentvehikel in Frage kommen, die einer Spezialanfertigung entsprechen. Als Investitionsfokus wurde bei der PK Coop der Klimawandel (erneuerbare Energien) gewählt.

Welche Institutionen wenden Best Practices Methoden an?

- **Definition von Best Practices auf Basis der TCFD Berichterstattungskriterien:** Tabelle 18 auf Seite 93 verschafft nochmals einen Überblick über die sieben TCFD Kriterien. Zusammenfassend erfüllen unserer Ansicht nach jene Institutionen «Best Practice» Standards, welche die hohe Relevanz des Themas im Anlagereglement, im Geschäftsbericht und/oder im Nachhaltigkeits- oder Engagement Bericht sowie auf der Webseite dokumentieren. Zudem sollte die Kommunikation nicht nur für einzelne Bereiche ausreichend spezifisch und überprüfbar sein. Zeitnahe Updates sind ebenfalls relevant.

Beantwortung der Fragestellungen

- **Nachhaltigkeits- und Engagement Berichte schaffen viel Transparenz, auch bezüglich der Zukunftspläne:** Die BVK, die Migros-Pensionskasse, die Pensionskasse Basel-Stadt, die Pensionskasse Coop und die PUBLICA haben umfassende und höchst informative Nachhaltigkeitsberichte vorgelegt. Bei der BVK und der PKBS war es bereits die wiederholte Ausgabe. Die Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) hat 2020 eine Engagement Strategie lanciert und in Zusammenarbeit mit EOS/Hermes einen global ausgerichteten Engagement Report veröffentlicht. Andere Institutionen informieren zielgerichtet via Geschäftsbericht, Newsletter oder via Website.
- **Zu den Vorreitern, die gemäss unserer Analyse Nachhaltigkeit nicht nur umsetzen, sondern auch entsprechend kommunizieren,** gehören unseres Erachtens folgende zehn Institutionen: BVK, Luzerner Pensionskasse (LUPK), Migros-Pensionskasse (MPK), Pensionskasse Basel-Stadt (PKBS), Nest, Pensionskasse Coop (CPV/CAP), Pensionskasse der Credit Suisse Group (PK CSG), Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH), Pensionskasse Swiss Re und die PUBLICA.

| | Hohe Themenrelevanz | Spezifische, detaillierte Kommunikation | Ausgewogene, verständliche Information | Hohe Konsistenz im Zeitverlauf | Vergleichbar mit anderen Institutionen | Glaubwürdig, Überprüfbar, Objektiv | Regelmässige, zeitnahe Updates |
|---|---------------------|---|--|--------------------------------|--|------------------------------------|--------------------------------|
| BVK | X | X | X | X | X | X | X |
| Luzerner Pensionskasse | X | X | X | X | X | X | X |
| Migros-Pensionskasse | X | X | X | X | X | X | X |
| Nest Sammelstiftung | X | X | X | X | X | X | X |
| Pensionskasse Basel-Stadt | X | X | X | X | X | X | X |
| Pensionskasse Coop | X | X | X | X | X | X | X |
| Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) | X | X | X | X | X | X | X |
| Pensionskasse Stadt Zürich | X | X | X | X | X | X | X |
| Pensionskasse Swiss Re | X | X | X | X | X | X | X |
| Publica | X | X | X | X | X | X | X |

Quelle: Websites PKs, ZHAW

Tab. 18: Umsetzung der TCFD Prinzipien bei der Berichterstattung zur Nachhaltigkeit. Quellen: ZHAW

11.2. Handlungsempfehlungen

Welche Handlungsvorschläge lassen sich insbesondere für kleinere Institutionen ableiten?

Gemäss der letzten Swisscanto Studie (Schweizer Pensionskassenstudie 2021) hat die Mehrheit der kleinen Kassen den Nachhaltigkeitstrend «verschlafen». Angesichts der komplexen Materie und der grossen Vielfalt an Definitionen und Strategien ist dieses Verdikt unseres Erachtens problematisch, zumal der ASIP noch im November 2020 betont hatte, dass ein schneller ESG-Kurswechsel nicht zu erwarten sei. Die nachfolgenden Beispiele sollen deshalb gangbare Wege für die Implementierung oder Ausgestaltung einer Nachhaltigkeitspolitik aufzeigen. Die Tatsache, dass 2020/21 fast alle der analysierten Vorsorgeinstitutionen einen (grossen) Schritt Richtung nachhaltige Zukunft gemacht haben, illustriert unseres Erachtens die Machbarkeit der nachfolgenden Vorschläge:



Abb. 34: Vorschlag für die Etablierung einer Nachhaltigkeitspolitik. Quelle: ZHAW

Handlungsempfehlungen

- **Etablierung einer Nachhaltigkeitspolitik:** Fast alle der analysierten PKs haben die Basis ihrer Nachhaltigkeitsgrundsätze im Anlagereglement festgelegt. Meistens wird betont, dass bei den Anlageentscheidungen auch ESG Aspekte mit einzubeziehen sind. Dies kann im Anhang des Reglements geschehen. Für die Details kann auf die Webseite verwiesen werden, wo auch die Updates kommuniziert werden können. Zurzeit ist das die Vorgehensweise der St. Galler Pensionskasse. Abb. 34 auf Seite 93 indiziert, wie ein Vorgehensplan zu Etablierung einer Nachhaltigkeitspolitik aussehen könnte.
- **Allianzen/Kooperationen:** Diese verschaffen den Zugang zu entsprechenden Netzwerken. Dominiert wird das Feld von Climate Action 100+, wo 60% der untersuchten Institutionen «Supporter» sind, dicht gefolgt von Ethos (40%) und SVVK-ASIR (30%). Letzterer nimmt zwar keine neuen Mitglieder mehr auf. Es ist trotzdem möglich, sich auf die entsprechende Ausschlussliste und die Engagement Aktivitäten zu berufen, so wie es zahlreiche andere, auch grosse Institutionen, ebenfalls tun.
- **Zugang zu ESG-Datenbanken:** Wie auf Seite 39 detaillierter erwähnt, erhalten die Mitglieder der Ethos-Pools Zugriff auf die elektronische ESG-Datenbank der Stiftung Ethos. Diese gibt Aufschluss über die Einhaltung von ESG-Kriterien sämtlicher Firmen der wichtigsten Börsenindizes. Die Datenbank erlaubt somit eine umfassende Analyse der Aktienportfolios.
- **Assessment Reports / Fintech Plattformen:** Für die Erstellung eines unabhängigen Assessment Reports respektive Portfolio Screenings, stehen, wie bereits auf Seite 38 erläutert, verschiedene Wege offen. So arbeiten die BLVK, die LUPK und auch die MPK schon seit ein paar Jahren mit der FinTech-Plattform yourSRI zusammen.
- **Einsatz von Nachhaltigkeitsindizes als Benchmark:** Es gibt mittlerweile eine Vielzahl von nachhaltigen Indizes, welche meistens auch mittels passiver Instrumente investierbar sind. Insbesondere der MSCI als weltweit grösster Anbieter von nachhaltigen, respektive «ESG-Indizes» berechnet gemäss eigenen Angaben mittlerweile über 1'500 dieser Indizes für Aktien- und Obligationenmärkte. Für alle Indizes gilt, dass Unternehmen, welche in einem ESG-Index Aufnahme finden, die vorgegebenen ESG-Kriterien erfüllen müssen (MSCI, Our Solutions, 2021).
Wie in unserer Studie bereits erläutert, haben verschiedene Schweizer Vorsorgeeinrichtungen für gewisse Asset Klassen bereits eine nachhaltige Index-Lösung gewählt. Je strenger die ESG-Kriterien, desto grösser sind die Abweichungen vom entsprechenden Mutter-Index. Tabelle 19 auf der nachfolgenden Seite illustriert ein paar mögliche Anwendungen, ergänzt jeweils durch die Namen jener PKs, welche diese Umsetzung bereits gewählt haben oder eine Umsetzung planen.
- **Auch die SIX offeriert 2021 nachhaltige Index-Lösungen:** Für die Aktien- und Anleihenmärkte in der Schweiz gibt es seit Februar 2021 Erweiterungen zu den bestehenden traditionellen Indizes. Dabei wird ein «kohärentes ESG-Screening» für beide Anlageklassen angewendet (SIX/Bahr C., Die Relevanz nachhaltiger Indizes, 2021). Dabei misst das von Inrate entwickelte ESG Impact Rating die positiven und negativen Auswirkungen von Unternehmen. Laut SIX führt die Integration der ESG-Kriterien in die Indexkonstruktion «nur zu marginalen Änderungen des Rendite-Risiko-Profiles, aber nachhaltigeren Indizes» (SIX/Bahr C., Die Relevanz nachhaltiger Indizes, 2021).

Handlungsempfehlungen

| Index | Asset Klasse | Beschreibung | Anzahl Titel (): trad. Index | Scheizer PK Anwender |
|--|----------------|---|----------------------------------|---------------------------|
| SPI ESG Total Return | Aktien Schweiz | Der SPI ESG Total Return misst die Entwicklung von Schweizer Aktien auf Basis der von Inrate bereit gestellten ESG-Ratings. Die Auswahl der Komponenten erfolgt in Abhängigkeit von ihrem ESG-Rating und der Marktkapitalisierung. | | |
| MSCI WORLD SRI | Aktien Ausland | Der Index erhöht die Nachhaltigkeitsbewertung durch Ausschlüsse, Best-In-Class und eine Verringerung der Co2-Intensität | 374 (1562) | |
| MSCI World ESG Leaders | Aktien Ausland | Kapitalisierungsgewichteter Index mit Large und Mid. Cap. Aktien der 23 entwickelten Länder. Auswahl der Titel mit den besten ESG Ratings. Anwendung eines restriktiven wertebasierten Filters. Zielquote: 25% der besten ESG Bewertungen im Sektor und der Region (Best in Class). Grösstes Firmengewicht liegt bei 12% des Index. | 726 (1562) | LUPK, PK Swiss Re |
| MSCI World ex Switzerland Low Carbon Target Index | Aktien Ausland | Dieser Index bietet eine kohlenstoffreduzierte Version des MSCI ACWI Index an, indem er emissionsstarke Unternehmen untergewichtet bzw. ausschliesst | | APK |
| MSCI ESG Universal Indizes | Aktien Ausland | Die MSCI ESG Universal Indizes weichen von der üblichen Kapitalgewichtung ab, weil Firmen mit gutem ESG Score höher und solche mit schwachem ESG Score tiefer gewichtet werden. Entsprechend haben die Aktienportfolios einen deutlich besseren ESG Quality Score im Vergleich zur Standard-Benchmark. | 2453 (MSCI ACWI: 2771) | MPK, SGPK (in Planung) |

Tab. 19: Ausgewählte nachhaltige Indizes. Quellen: Fact Sheets MSCI Indizes und SPI Indizes, ZHAW

Die Nachhaltigkeitsqualität dieser Indizes unterscheidet sich offensichtlich zum Teil beträchtlich (Tabelle 19). So berücksichtigen einige Indizes sehr umfassend ESG-Kriterien und wählen infolgedessen nur klar überdurchschnittliche Unternehmen aus. Andere Indizes beschränken sich lediglich auf einzelne oder ein Paket von Ausschlusskriterien. Die LUPK zum Beispiel verwaltet die Kernanlagen der Anlageklassen «Aktien Welt», «Aktien Nordamerika» und «Aktien Europa» entsprechend der Methodologie des MSCI ESG Leaders Index. Dadurch wird die CO₂-Intensität in den jeweiligen Anlagen reduziert und ihr durchschnittliches ESG-Rating erhöht. Die LUPK geht damit weiter als andere PKs.

Beispiele von Schweizer PKs, welche illustrieren, was punkto nachhaltiger Indizes denkbar ist:

1. Luzerner Pensionskasse LUPK: MSCI ESG Leaders Index

Die LUPK verwaltet über 95% ihrer Auslandaktien nach Best-in-Class-Nachhaltigkeits-Ansätzen. Die Kernanlagen der Anlageklassen «Aktien Welt», «Aktien Nordamerika» und «Aktien Europa» entsprechen der Methodologie des MSCI ESG Leaders Index. Dadurch wird die CO₂-Intensität in den entsprechenden Anlagen reduziert und ihr durchschnittliches ESG-Rating erhöht. Auch die Anlage-klasse «Aktien Emerging Markets» wird unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien verwaltet, sodass im Durchschnitt die gemäss ESG-Kriterien 15% schlechtesten Firmen ausgeschlossen werden und die CO₂-Intensität um durchschnittlich 30% gesenkt wird (Webseite LUPK, Juni 2021).

Handlungsempfehlungen

2. Aargauische Pensionskasse APK: MSCI World ex Switzerland Low Carbon Target Index

Dieser Index bietet eine kohlenstoffreduzierte Version des MSCI ACWI Index an, indem er emissions-starke Unternehmen untergewichtet bzw. ausschliesst.

Im Dezember 2020 hat der Vorstand der APK eine Klimastrategie verabschiedet. Ziel ist die Optimierung des Rendite-Risiko-Profiles des Portfolios. Dieses soll so ausgerichtet werden, dass verschiedene Klimaszenarien abgedeckt sind. In einer ersten Phase fokussiert man bei der Umsetzung auf die Anlageklasse Aktien. In diesem Zusammenhang wurde per Jahresanfang 2021 die Benchmark der Anlageklassen Aktien Welt auf den MSCI Low Carbon Target umgestellt. In Zukunft sollen weitere Anlageklassen folgen. Wichtiges Kernelement der Klimastrategie soll auch die Messung sein: Einerseits sollen die Effekte der Klimastrategie gemessen werden, andererseits soll auch der CO₂-Ausstoss des Portfolios erfasst werden (Webseite APK, Juni 2021).

3 a) Migros-Pensionskasse MPK: Bloomberg Barclays MSCI ESG Weighted»-Indizes

Der MSCI Quality Score ist eine Kennzahl, welche die Leistung einer Firma bezüglich Umwelt, Soziales und Unternehmensführung auf einer Skala von 1 bis 10 abbildet. 10 ist der beste Wert, 5 entspricht dem Durchschnitt. Bei der MPK werden die Unternehmensobligationen mit ESG Benchmarks umgesetzt, den «Bloomberg Barclays MSCI ESG Weighted»-Indizes. Die ESG Scores sind denn auch besser als die Standard-Benchmarks und weisen für die EUR-Unternehmensobligationen eine Score von 7.9 und für die USD-Unternehmensobligationen einen solchen von 6.3 aus (Webseite MPK, Juni 2021).

3 b) Migros-Pensionskasse MPK: MSCI ESG Universal Indizes

Die Aktien Benchmarks der MPK richten sich nach den MSCI ESG Universal Indizes, die von der üblichen Kapitalgewichtung abweichen und Firmen mit gutem ESG Score höher und solche mit schwachem ESG Score tiefer gewichten. Entsprechend haben die MPK Aktienportfolios einen deutlich besseren ESG Quality Score im Vergleich zur Standard-Benchmark (Abb. 34). Der MSCI ESG Universal Index hat seit Einführung bei der MPK anfangs 2018 den Standard Index kumuliert um 2.5 % übertroffen (Webseite MPK, Juni 2021).

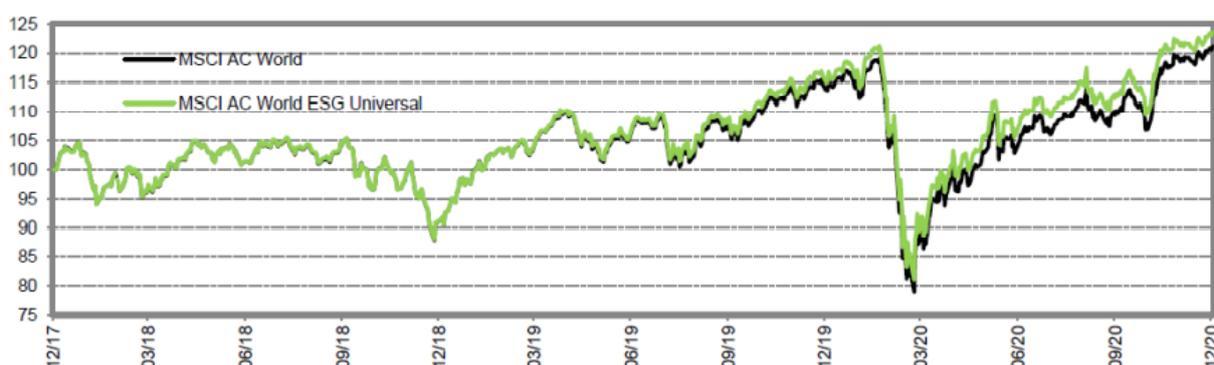


Abb. 35: Performance - Aktienportfolio ESG Universal Index, verglichen mit Standard-Benchmark. Quelle: MPK

Literaturverzeichnis

Hinweis: Von wenigen Ausnahmen abgesehen, werden die für diese Studie verwendeten Geschäftsberichte, Nachhaltigkeits- und Engagement Berichte sowie Anlagereglemente der 30 analysierten Institutionen nicht einzeln aufgeführt.

ABB. (2021). *ABB setzt im Kampf gegen den Klimawandel auf verstärkten Einsatz von hocheffizienten Motoren und Antrieben - White Paper*. <https://new.abb.com/news/de/detail/75019/abb-setzt-im-kampf-gegen-den-klimawandel-auf-verstaerkten-einsatz-von-hocheffizienten-motoren-und-antrieben>

Amstutz, C. & Schwegler, R. (2019). *Schweizer Pensionskassen und verantwortungsvolles Investieren: WWF Pensionskassen-Rating. 2018/2019*. https://www.wwf.ch/sites/default/files/doc-2019-02/WWF_PK_Rating18-19_e-Vers_deutsch.pdf

Anhorn, R. & Moor, M. (2015). *Auswahlkriterien für externe Asset Manager und Anlagegrundsätze. Eine Untersuchung von 35 Schweizer Pensionskassen. ZHAW School of Management and Law*. <https://www.zhaw.ch/storage/hochschule/medien/news/2015-nov-pk-studie-an-horn-moor-de-v2.pdf>

APK Aargauische Pensionskasse. (2021). *Medienmitteilung APK/BVK/LUPK/MPK/PKSO*. <https://www.mpk.ch/file/7277/Medienmitteilung%20APK-BVK-LUPK-MPK-PKSO%20%2017.%20M%C3%A4rz%202021.pdf>

Aquila Capital. (2020). *Infrastrukturinvestitionen – Vorteile durch Multi-Manager-Lösungen realisieren*. https://www.aquila-capital.de/fileadmin/user_upload/PDF_Files_Whitepaper-Insights/2020-09-23_White-Paper_Infrastructure.pdf

ASGA. (2021). *Klimapolitik in den Kapitalanlagen*. <https://www.asga.ch/pdfViewer/streamPDF.php?idPDF=1090>

ASIP. (2020). *Pensionskassen investieren vermehrt nachhaltig*. <https://www.asip.ch/de/newsroom/socialnewsroom/post/92>

ASIP. (2019). *Fachmitteilung Nr. 116: ESG- und Klimarisiken*. <http://www.asip.ch/assets/Uploads/Fachmitteilung-Nr.-116-ESG-und-Klimarisiken3.pdf>

Bundesamt für Energie. (2021). *Erneuerbare Energien*. <https://www.bfe.admin.ch/bfe/de/home/versorgung/erneuerbare-energien.html>

Bundesamt für Umwelt [BAFU]. (2021). *Klimapolitik: Der Bundesrat stellt die Weichen für eine neue Gesetzesvorlage*. <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/dokumentation/medienmitteilungen/anzeige-nsb-unter-medienmitteilungen.msg-id-85164.html>

Bundesamt für Umwelt [BAFU]. (2021). *Langfristige Klimastrategie 2050*. <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima/fachinformationen/emissionsverminderung/verminderungsziele/ziel-2050/klimastrategie-2050.html>

Bundesamt für Umwelt [BAFU]. (2021). *Beziehungen zwischen der Schweiz und der EU im Umweltbereich*. <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/internationales/organisationen/beziehungen-zwischen-der-schweiz-und-der-eu-im-umweltbereich.html>

Bundesamt für Umwelt [BAFU]. (2020). *Klima und Finanzmarkt*. <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima/fachinformationen/klima-und-finanzmarkt.html>

Bundesamt für Umwelt [BAFU]. (2020). *Die Schweiz soll ein führender Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen sein*. <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/dokumentation/medienmitteilungen/anzeige-nsb-unter-medienmitteilungen.msg-id-79606.html>

Bundesamt für Umwelt [BAFU]. (2019). *Nachhaltige Finanzen*. <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/wirtschaft-konsum/fachinformationen/sustainable-finance.html#-134422721>

Bundesamt für Umwelt [BAFU]. (2017). *Der Weg aus dem Nebel: Klimaverträglichkeitsanalyse von Schweizer Pensionskassen- und Versicherungsportfolien*. file:///D:/DE_Zusammenfassung_Bericht_Klimavertraeglichkeits_tests_2ii.pdf

Literaturverzeichnis

- Bundesamt für Statistik (2020). *Bilanzsumme der Pensionskassen überschreitet im Jahr 2019 die Billionengrenze*. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/soziale-sicherheit/berufliche-vorsorge/einrichtungen-versicherung.assetdetail.15024754.html>
- Bundesamt für Statistik [BFS]. (2020). *Pensionskassenstatistik - Kennzahlen 2014-2018, 2020*. <https://www.bfs.admin.ch/bfsstatic/dam/assets/11827832/master>
- Bundesamt für Statistik [BFS]. (2018). *Der ökologische Fussabdruck der Schweiz*. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/nachhaltige-entwicklung/oekologischer-fussabdruck.html>
- Bundesgesetz [BVV 2]. (2020). *Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge. Stand vom 1. Oktober 2020*
- Bundesverband Alternative Anlagen BAI. (2021). *Newsletter III 2021: Schwerpunktthema «Infrastruktur»*. https://www.bvai.de/fileadmin/Veroeffentlichungen/Newsletter/Newsletter_2021/BAI-Newsletter-Juni_2021.pdf
- CAIA/bfinance. (2019). *Rethinking Real Assets*. https://caia.org/sites/default/files/rethinking_real_assets.pdf
- CDP. (2021). *European companies on 2.7 °C warming path*. <https://www.cdp.net/en/articles/media/running-hot-cdp-europe-report-release>
- CDP. (2021). *Cities on the route to 2030*. https://6fefcbb86e61af1b2fc4-c70d8ead6ced550b4d987d7c03fcdd1d.ssl.cf3.rackcdn.com/cms/reports/documents/000/005/759/original/CDP_Cities_on_the_Route_to_2030.pdf?1621329680
- Deutsche Asset Management. (2017). *Why Invest in Infrastructure?* https://www.dws.com/globalassets/institutional/research/pdfs/Deutsche_AM_Why_Invest_in_Infrastructure_May_2017.pdf
- Die Bundesversammlung — Das Schweizer Parlament. (2020). *Die Kreislaufwirtschaft fördern*. <https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-urek-s-2020-06-23.aspx>
- CFA Institute Research Foundation. (2017). *Handbook on Sustainable Investments. Swiss Sustainable Finance*. https://file:///D:/Swiss_Sustainable_Handbuch_Nachhaltige_Anlagen.pdf
- Climate Action 100+. (2021). *About Us*. <https://climateaction100.wordpress.com/about-us/>
- Deloitte. (2020). *Sustainable Finance*. https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/financial-services/sustainable_finance_safe.pdf
- DWS. (2020) *ESG in Strategic Asset Allocation (SAA): A practical implementation framework*. <https://cdn.efundresearch.com/files/OebmXeOROAUGqjZsGDq4WPIM5Kt9DC2vgj0qVbK.pdf>
- Ecoreporter. (2021). *Nachhaltige Fonds sammeln immer mehr Geld ein – ein Warnsignal?* <https://www.ecoreporter.de/artikel/nachhaltige-fonds-sammeln-immer-mehr-geld-ein-ein-warnsignal/>
- EDHEC. (2021). *The infra300tm Index*. <https://edhec.infrastructure.institute/infra300-index/>
- EDHEC. (2021). *The Volatility of Unlisted Infrastructure Investments*. https://edhec.infrastructure.institute/wp-content/uploads/2021/05/P74_EDHEC-LTIIA_Volatility.pdf
- EDHEC. (2020). *Strategic Asset Allocation with Unlisted Infrastructure*. https://edhec.infrastructure.institute/wp-content/uploads/2020/07/asset_allocation.pdf
- Eggen, M., Stengel, C. (2019). *Rechtliches Gutachten «Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt»*. Im Auftrag des BAFU. 11.11.2019
- Eidgenössisches Departement des Innern [EDI]. (2019). *Verordnungsänderungen in der beruflichen Vorsorge (FZV, BVV2; BVV3)*. <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/59427.pdf>
- ESGClarity. (2021). *SFDR bites as sustainable fund flows slow in Q2*. <https://esgclarity.com/sfdr-bites-as-sustainable-fund-flows-slow-in-q2/>
- Ethos. (2020) *Investitionen: Ethos verschärft ihre Ausschlusskriterien*. <https://www.ethosfund.ch/de/news/investitionen-ethos-verschaerft-seine-ausschlusskriterien>
- Ethos. (2021). *EEP Schweiz Themen und wichtigste Resultate 2020*. https://ethosfund.ch/sites/default/files/2021-03/EEP-Report2020_short_DE.pdf

Literaturverzeichnis

- Ethos. (2021). *EEP International: Zusammenfassung der Aktivitäten 2020*. https://ethosfund.ch/sites/default/files/2021-03/EEPI_AR_2020_short_DE.pdf
- Ethos. (2021). *Jahresbericht 2020*. https://ethosfund.ch/sites/default/files/2021-06/Ethos_RA_2020_DE.pdf
- Ethos. (2021). *Ethos Engagement Paper: Digitale Verantwortung der Unternehmen*. https://ethosfund.ch/sites/default/files/2020-11/EngagementPaper_ResponsabiliteNume%CC%81rique_DE_FINAL.pdf
- Ethos. (2020). *Stimmrechtsausübung*. <https://www.ethosfund.ch/de/produkte-und-dienstleistungen/stimmrechtsaus%C3%BCbung>
- Europäische Kommission. (2021). *Umsetzung des europäischen Grünen Deals*. https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal_de
- Europäische Kommission. (2019). *Pariser Übereinkommen*. <https://www.europarl.europa.eu/news/de/headlines/society/20191115STO66603/die-eu-und-das-klimaabkommen-von-paris-auf-dem-weg-zu-klimaneutralitat>
- European Central Bank. (2019). *Special Feature: Climate Change and Financial Stability*. Financial Stability Review. Frankfurt.
- FNG. (2021). *Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2021*. <https://www.forum-ng.org/fileadmin/Marktbericht/2021/FNG-Marktbericht-2021-online.pdf>
- FNG. (2021). *Forum Nachhaltige Geldanlagen*. <https://www.forum-ng.org/de/nachhaltige-geldanlagen/nachhaltige-geldanlagen.html>
- Federated Hermes International. (2021). *Sustainability. We mean it*. <https://sustainability.hermes-investment.com/ch/en/intermediary/>
- Friede, G., Busch, T. & Bassen, A. (2015). *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*. *Journal of Sustainable Finance & Investment* (4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Fuerst, F., Dalton, B. (2019) *Gibt es einen wissenschaftlichen Konsens zur Wirtschaftlichkeit nachhaltiger Immobilien?* <https://link.springer.com/content/pdf/10.1365/s41056-019-00041-0.pdf>
- Gebäudehülle Schweiz. (2021). *“Es ist angerichtet – packen wir’s an“*. <https://gebäudehülle.swiss/1726-fachzeitschrift-gebaeudehuelle>
- Giese, G., & Lee, L. E. (2019). *Weighing the evidence: ESG and equity returns*. MSCI ESG Research Products and Services, 2019, S. 1–14.
- Giese, G., Lee, L. E., Melas, D., Nagy, Z., & Nishikawa, L. (2019). *Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance*. MSCI Journal of Portfolio Management, 2019 (45), S. 3–XY.
- Gunnar, F., Busch, T. & Bassen, A. (2015). *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*. <https://www.tandfon-line.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917?scroll=top&needAccess=true>
- Harvard. (2017). *ESG Reports and Ratings: What They Are, Why They Matter*. <https://corpgov.law.harvard.edu/2017/07/27/esg-reports-and-ratings-what-they-are-why-they-matter/>
- Hauff, V. (1987). *Unsere gemeinsame Zukunft: Der Brundtland-Bericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung*. Eggenkamp Verlag.
- Inrate. (2020). *Nachhaltige Aktien in der Corona-Krise. Sind nachhaltige SPI-Unternehmen krisenresistenter?* <https://www.inrate.com/nachhaltige-aktien-in-der-corona-krise.htm>
- Inrate. (2019). *ESG Integration in den Anlageprozess von Pensionskassen; wie vorgehen in der Praxis?* https://www.inrate.com/cm_document/ESG_Integration_in_den_PK-Anlageprozess.pdf
- IPCC. (2021). *Climate change widespread, rapid, and intensifying*. <https://www.ipcc.ch/2021/08/09/ar6-wg1-20210809-pr/Global-Warming-of-1.5-C>. <https://www.ipcc.ch/sr15/>
- IST Investmentstiftung. Weissenböck, S. (2018). *Infrastruktur ist nicht gleich Infrastruktur – in «Schweizer Personalvorsorge 06-18»*. https://istfunds.ch/media/2909/spv_infrastrukturanlagen_062018_d.pdf

Literaturverzeichnis

- J.P. Morgan Asset Management. (2021). *Kennen Sie die CO2-Bilanz Ihres Portfolios?* <https://am.jpmorgan.com/at/de/asset-management/per/about-us/press/19-februar-2021/>
- Klima Allianz. (2021). *Pensionskassen auf fossilem Crashkurs. Klimabedingt droht Rentenverlust bis zu 32 Prozent.* [klima-allianz.ch/beitrag/pensionskassen-auf-fossilem-crashkurs-klimabedingt-droht-renten-verlust-bis-zu-32/](https://www.klima-allianz.ch/beitrag/pensionskassen-auf-fossilem-crashkurs-klimabedingt-droht-renten-verlust-bis-zu-32/)
- Klima Allianz. (2020). *Klima-Rating der Pensionskassen und Bundesinstitutionen.* <https://www.klima-allianz.ch/beitrag/erst-ein-bruchteil-der-pensionskassen-investiert-klimavertraeglich/>
- KPMG. (2020). *«Clarity on Sustainable Finance.* <https://home.kpmg/ch/de/home/insights/2020/06/clarity-on-sustainable-finance.html?gctoken>
- LafargeHolcim. (2020). *Sustainability Performance Report 2019.* 2020. https://www.lafargeholcim.com/sites/lafargeholcim.com/files/atoms/files/02272020-sustainability-lafargeholcim_fy_2019_data_report-en-update2.pdf
- McKinsey. (2020). *Making up lost ground.* <https://www.mckinsey.com/featured-insights/europe/making-up-lost-ground-how-switzerlands-second-pillar-pension-funds-can-improve-their-investment-performance>
- Mercer. (2021). *Infrastructure Investing - A primer.* <https://www.mercer.com/content/dam/mercer/attachments/global/gl-2021-infrastructure-a-primer.pdf>
- Migros-Pensionskasse. (2021). *Nachhaltigkeitsbericht 2020.* https://www.mpk.ch/_file/7434/MPK_Nachhaltigkeitsbericht_2020.pdf
- Migros-Pensionskasse. (2021). *Migros-Pensionskasse verstärkt Massnahmen zu Klimarisiken.* https://www.mpk.ch/_file/6755/Text%20Klima%20b%20Deutsch.pdf
- Migros-Pensionskasse. (2020). *MPK mit angepasster Anlagestrategie.* https://www.mpk.ch/ueber-uns/mitteilungen/_detail-11/2784%252Fmpk-mit-angepasster-anlagestrategie.
- Montreal Carbon Pledge. (2021). *Montréal Pledge.* <https://www.unpri.org/montreal-pledge>
- Morningstar. (2021). *Global Sustainable Fund Flows: Q2 2021 in Review.* https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/shared/pdfs/Research/global-esg-q2-2021-flows-report-final-numbering.pdf?utm_source=eloqua&utm_medium=email&utm_campaign=&utm_content=27223
- Morningstar. (2021). *Die Offenlegungsverordnung (SFDR) erklärt.* https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/emea/de/DE_SUST_FIN_DISCLO_.pdf?utm_source=eloqua&utm_medium=email&utm_campaign=sustainability&utm_content=29429
- Morningstar. (2021). *2020: Ein Jahr der Rekorde für europäische Nachhaltigkeitsfonds.* <https://www.morningstar.de/de/news/209654/2020-ein-jahr-der-rekorde-f%C3%BCr-europ%C3%A4ische-nachhaltigkeitsfonds.aspx>
- MSCI. (2021). *Our solutions.* <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-indexes>
- MSCI. (2021). *Fund ESG Transparency.* <https://www.msci.com/documents/10199/212131b6-e646-6248-9a22-5c09c325845a>
- MSCI. (2021). *ESG Leaders Index.* <https://www.msci.com/documents/10199/db88cb95-3bf3-424c-b776-bfdcca67d460.34>
- MSCI. (2021). *MSCI World SRI Index.* <https://www.msci.com/documents/10199/641712d5-6435-4b2d-9abb-84a53f6c00e4>.
- Net Zero Asset Owner Alliance. (2021).
- OAK BV. (2021). *Berufliche Vorsorge: Finanzielle Lage per Ende Juni 2021.* https://www.oak-bv.admin.ch/inhalte/Startseite/Medienmitteilungen/2021/Medienmitteilung_Berufliche_Vorsorge_Finanzielle_Lage_per_Ende_Juni_2021.pdf
- OECD. (2018). *Investieren in Klimaschutz, Investieren in Wachstum (Kurzfassung).* <https://www.oecd.org/environment/cc/g20-climate/kurzfassung-investing-in-climate-investing-in-growth.pdf>
- Pensimo. (2021). *Nachhaltigkeit / ESG.* <https://www.pensimo.ch/de/nachhaltigkeit-esg.html>

Literaturverzeichnis

- Pensions Europe. (2021). *Pensions Europe response to EC consultation on the renewed sustainable finance strategy*. <https://www.pensionseurope.eu/system/files/PE%20response%20to%20EC%20consultation%20on%20renewed%20sustainable%20finance%20strategy.pdf>
- Pensionskasse Stadt Zürich. (2018). *Klimastrategie*. (2018). <https://www.pkzh.ch/pkzh/de/index/vermoegensanlagen/nachhaltigkeitspolitik/umsetzung-der-nachhaltigkeitsstrategie/klimastrategie.html#umsetzung>
- Preqin. (2021). *Infrastructure*. <https://www.preqin.com/academy/lesson4-asset-class-101s/infrastructure>.
- Publica. (2021). *Berichterstattung 2021 zum Umgang mit klimabedingten Chancen und Risiken*. https://publica.ch/_file/13132/2021-06-15-berichterstattung-2021-zum-umgang-mit-klimabedingten-chancen-und-risiken-de.pdf
- Publica. (2021). *Neuer - klimaeffizienter - Aktienindex von PUBLICA*. <https://publica.ch/vermoegensanlagen/verantwortungsbewusst-investieren/klimawandel/klimaeffizienter-index>
- Publica. (2020). *Vermögensanlagen: Verantwortungsbewusst investieren*. <https://publica.ch/vermoegensanlagen/verantwortungsbewusst-investieren>
- Principles for Responsible Investments [UN PRI] (o.J.). *About the PRI*. <https://www.unpri.org/about-the-pri>
- Roche. (2021). *Climate Change Risk Management (TCFD)*. <https://www.roche.com/dam/jcr:691f2b96-5a76-40ef-b461-8770b8335543/Climate%20Risk%20Management.pdf>
- Sayani, A., & Kaplan, B. (2020). *Comparing Risk and Performance for Absolute and Relative ESG Scores*. *MSCI ESG Research Products and Services, 2020*, S. 1–24.
- Schäfer, H. (2014). *Ausschlusskriterien in der nachhaltigen Geldanlage: eine ökonomische Analyse*. https://www.researchgate.net/publication/309010118_Ausschlusskriterien_in_der_nachhaltigen_Geldanlage_eine_ökonomische_Analyse/link/5fac228a458515078108c9dd/download
- Schroders. (2021). <https://www.schroders.com/de/ch/asset-management/insights/studies/global-investor-study/2021-findings/investing-report/>
- Schwegler, R., (2020). *Impact-Messung – ein Muss für effektives nachhaltiges Anlegen*. https://www.inrate.com/cm_data/Impact-Messung_ein_Muss.pdf
- Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen [SVVK-ASIR]. (2021). *Über uns - SVVK ASIR - Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen*. <https://www.svkk-asir.ch/ueber-uns/>
- Schweizerische Eidgenossenschaft. (2020). *Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz - Eine Auslegeordnung und Positionierung mit Fokus auf Umweltaspekte*; Bericht des Bundesrates
- Scarth, N. (2021). *Enterprising Investor*. <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2021/01/20/esg-research-solving-the-integration-challenges/>
- Sciarelli, M.et.al. (2020). *Socially responsible investment strategies for the transition towards sustainable development: the importance of integrating and communicating ESG*. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/TQM-08-2020-0180/full/pdf>
- Sphere. (2020). *Wir müssen unsere Investments aus einer anderen Perspektive betrachten*. <https://issuu.com/souad.dous/docs/sphere17debd>
- SIX Group. Bahr Ch. (2021). *Die Relevanz nachhaltiger Indizes – in: Die Personalvorsorge*.
- SIX Group. (2021). *Fact Sheet: SPI ESG Weighted Total Return*. <https://www.six-group.com/dam/download/market-data/indices/factsheets/six-factsheet-stat-spiwert-en.pdf>
- SIX Group. (2021). *SPIT Index*. <https://www.six-group.com/de/products-services/the-swiss-stock-exchange/market-data/indices/esg-indices/esg-equity-indices.html#scrollTo=spi-esg>.
- Southpole. (2021). *South Pole Sustainability Report 2020*. <https://www.southpole.com/publications/south-pole-sustainability-report-2020>
- Staatssekretariat für Finanzfragen. (2021). *Bundesrat legt Eckwerte zur verbindlichen Klimaberichterstattung für grosse Schweizer Unternehmen fest*. <https://www.sif.admin.ch/sif/de/home/dokumentation/medienmitteilungen/medienmitteilungen.msg-id-84741.html>

Literaturverzeichnis

- Suisse éole. (2021). *News 6.5.2021*. <https://www.suisse-eole.ch/de/news/2021/5/6/irena-mit-knapp-50-weltweiter-rekordzuwachs-bei-strom-aus-erneuerbaren-energien-91-solar-und-windleistung-446/>
- Swatch. (2021). *Nachhaltigkeitsbericht*. <https://www.swatchgroup.com/de/swatch-group/nachhaltigkeitsbericht>
- Swisscanto. (2021). *Schweizer Pensionskassenstudie 2021*. https://www.swisscanto.com/media/pub/1_Vorsorgen/pub-107-pks-2021-ergebnisse-deu.pdf
- Swiss Sustainable Finance. (2021). *Nachhaltige Anlagen in der Schweiz – Ein Überblick für Pensionskassen*. <https://www.izs.ch/clubdesk/fileservlet?id=1000263.Reporting>
- Swiss Sustainable Finance. (2021). *SSF Reporting Recommendations on Portfolio ESG Transparency* file:///D:/2021_06_22_SSF_Reporting_Recommendations_on_Portfolio_ESG_Transparency_full_report_EN_FINAL.pdf
- Swiss Sustainable Finance. (2021). *Swiss Sustainable Investment Market Study 2021*. <https://marketstudy2021.sustainablefinance.ch/>
- Swiss Sustainable Finance. (2021). *Schweizer Marktstudie Nachhaltige Anlagen 2021; Zusammenfassung*. https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2021_06_07_SSF_Schweizer_Marktstudie_nachhaltige_Anlagen_2021_D_final_Screen.pdf
- Swiss Sustainable Finance. (2016). *Handbuch Nachhaltige Anlagen*. https://file:///D:/Swiss_Sustainable_Handbuch_Nachhaltige_Anlagen.pdf
- Swiss Sustainable Finance. (2019). *Nachhaltige Immobilienanlagen – Marktentwicklung in der Schweiz und Chancen für Investoren*. https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_01_22_SSF_Nachhaltige_Immobilienanlagen_JDG_V2.pdf
- TCFD. (2021). *Supporters*. <https://www.fsb-tcfd.org/supporters/>
- TCFD. (2021). *Proposed Guidance on Climate-related Metrics, Targets, and Transition Plans*. https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/05/2021-TCFD-Metrics_Targets_Guidance.pdf
- UBS. (2021). *Infrastrukturanlagen: einige grundlegende Aspekte*. <https://www.ubs.com/microsites/focus/de/markets/2021/fundamental-aspects-of-investing-in-infrastructure.html>
- UBS. (2021). *Pensionskassen-Performance; Kapitalanlagen im Juni 2021*. <https://www.ubs.com/microsites/focus/de/archive.html>
- UBS. (2021). *Nachhaltigkeit und Renditeigenschaften: Optimieren beim Sanieren*. <https://files.static-nzz.ch/2021/5/21/18736181-75d3-4aab-82fe-d70b3ca833aa.pdf>
- United Nations Principles for Responsible Investment [UNPRI]. (2021). *Prinzipien für verantwortliches Investieren: Eine Investoreninitiative in Partnerschaft mit der UNEP Finance Initiative und dem UN Global Compact, 2019*. <https://www.unpri.org/download?ac=6296>
- United Nations Principles for Responsible Investment [UNPRI]. (2020). <https://www.unpri.org/about-the-pri>
- UZH. (2021). *ESI® Economic Sustainability Indicator*. (2020). <https://www.ccrs.uzh.ch/en/research/sustainable-real-estate/projects/Completed-Projects/esi.html>
- UZH. (2012). *Economic Sustainability Indicator ESI®. Überarbeitung 2011/12*. <https://esiweb.ch/esiwebWiki/download/attachments/1278323/PDF+ESI%C2%AE+Dokumentation.pdf?version=1&modificationDate=1359382290000>
- Weber Rolf H., Hösl A., (2019). *Der Klimawandel und die Finanzmärkte - Berücksichtigung von Klimarisiken und -chancen durch institutionelle Anleger in der Schweiz*. In: *Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht 4/2019*
- Weber, B., StaubBisang, M., Alfen, H.W.: *Infrastructure as an Asset Class*. Wiley Finance Series, 2016.
- Wittig, E. (2019). *Dänemark und Schweden Vorreiter bei erneuerbaren Energien*. <https://www.erneuerbareenergien.de/daenemark-und-schweden-vorreiter-bei-erneuerbaren-energien>

Literaturverzeichnis

Wüest Partner. (2021). *greenproperty – Gütesiegel für nachhaltige Immobilien*. <https://www.wuestpartner.com/ch-de/2021/07/12/greenproperty-guetesiegel-fuer-nachhaltige-immobilien/>

Wüest Partner. (2020). *PACTA 2020. Kapitel zur Klimaverträglichkeit von Immobilien- und Hypothekenportfolien*. [https://www.DEF_Bericht Immobilien teil von PACTA 2020_Bridging the gap_Deutsch_Nov 2020.pdf](https://www.DEF_Bericht%20Immobilienteil%20von%20PACTA%202020_Bridging%20the%20gap_Deutsch_Nov%202020.pdf)

yourSRI. (2021). *Über uns*. <https://yoursri.ch/yourSRI>.

Glossar

Biodiversität: Biodiversität umfasst die verschiedenen Lebensformen (Tiere, Pflanzen, Pilze, Bakterien), die unterschiedlichen Lebensräume, in denen Arten leben (Ökosysteme wie der Wald oder Gewässer), sowie die genetische Vielfalt innerhalb der Arten (z.B. Unterarten, Sorten und Rassen).

Corporate Social Responsibility (CSR), wurde von McWilliams und Siegel (2001, S. 117) als Handlungen definiert, die ein soziales Gut (ökologische und soziale Aspekte) zu fördern scheinen, die über die Interessen der Unternehmung und das gesetzlich Vorgeschriebene hinausgehen.

CO₂-Intensität: Diese misst die Menge an ausgestossenem CO₂ relativ zu einem Referenzmass. Im vorliegenden Fall ist meist von der CO₂-Intensität von Portfolios die Rede, womit das Vergleichsmass aus einer investierten Einheit (z. B. einer Anlage von CHF 1 Million) besteht.

Corporate-Governance-Faktoren: Corporate-Governance-Faktoren als Teil der ESG-Kriterien beziehen sich im Investitionskontext auf die Systeme und Richtlinien, welche definieren, wie Unternehmen geführt und kontrolliert werden. Dazu gehören unter anderem Kriterien wie die Transparenz zur Vergütung von Geschäftsleitung und Verwaltungsrat, die Unabhängigkeit von Verwaltungsräten oder die Ausgestaltung der Aktionärsrechte.

CSSP / Your SRI: Centre for Social and Sustainable Products AG: Externer Serviceprovider, der die CO₂-Emissionen der Portfolios berechnet

Environmental Performance (EP): Diese misst den Einfluss von Investitionen und Unternehmungen auf die Umwelt. Verschiedene standardisierte Systeme liefern diesbezüglich Kennzahlen. Ein Beispiel dafür ist die Initiative «Impact Reporting and Investment Standards» (IRIS). Zu den Umweltmessgrössen gehören die Erhaltung der Artenvielfalt, die Energie- und Treibstoffeffizienz und die Schonung natürlicher Ressourcen (UWE, 2016).

ESG: Die Abkürzung ESG (Environmental, Social, Governance) steht für die drei Bereiche Umwelt (Energie- und/oder Wasserverbrauch), Soziales (z. B. Attraktivität des Arbeitgebers, Management der Lieferketten) und Governance (z. B. Vergütungspolitik, Struktur des Verwaltungsrats). ESG-Faktoren bilden das Fundament für Nachhaltigkeitsratings sowie für Investitionsansätze wie Best-in-Class oder ESG-Integration.

ESG Rating: ESG-Ratings widerspiegeln die Performance von Unternehmen, Ländern oder Fonds gemessen an Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG). Nachhaltigkeitsratings ermöglichen es Investoren, einen raschen Überblick über die Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen/Ländern/Fonds zu gewinnen. Solche Ratings bilden die Basis für einen Best-in-Class-Ansatz.

Financial Performance (FP): Diese umfasst die monetäre Gewinnbringung von Unternehmungen, zu welcher in den jeweiligen Geschäftsberichten Informationen und Kennzahlen gefunden werden können.

Greenwashing: Angelehnt an die Definition des Oxford Dictionary bezeichnet Greenwashing (auf Deutsch Grünwaschen oder Grünfärben) eine Strategie, mit der sich Akteure durch die gezielte Verbreitung von Desinformationen ein Image ökologischer Verantwortung zu verschaffen suchen.

GRI-Standards: Die GRI-Standards für Nachhaltigkeitsberichterstattung sollen Organisationen dabei helfen, einen Nachhaltigkeitsbericht zu erstellen und somit Rechenschaft über ihre ESG Auswirkungen abzulegen. Die GRI-Standards wurden von der Global Reporting Initiative entwickelt.

GRESB: Provider von Nachhaltigkeits-Ratings im Bereich Immobilien.

Impact Investing: Investitionen in Firmen, Organisationen, Projekte und Fonds, welche die Absicht verfolgen, neben einer finanziellen Rendite auch einen messbaren ökologischen und/oder sozialen Mehrnutzen zu generieren

Nachhaltigkeit: Die Brundtland Kommission der Vereinten Nationen definierte Nachhaltigkeit als «eine Entwicklung, die den Bedürfnissen der heutigen Generation entspricht, ohne die Möglichkeiten künftiger Generationen zu gefährden, ihre eigenen Bedürfnisse zu befriedigen und ihren Lebensstil zu wählen».

Net Zero Asset Owner Alliance (AOA): Die AOA ist 2019 von den Vereinten Nationen initiiert worden. Ziel dieses Netzwerks der weltweit größten Kapitalanleger ist es, bis 2050 die CO₂-Emissionen ihres gesamten Anlageportfolios auf netto Null zu reduzieren. Mit der klimaneutralen Anlage der Vermögenswerte richtet sich die AOA insbesondere

Glossar

auf die Realisierung des Pariser Klimaabkommens aus. Der AOA gehören mehr als 40 institutionelle Großinvestoren an, darunter Banken, Versicherungen und Pensionsfonds. Zusammen verwalten sie ein Vermögen von rund sieben Billionen Dollar. Swiss members are Swiss Re and Zurich.

Principles for Responsible Investment (PRI): PRI steht für Principles for Responsible Investment und ist eine Investoreninitiative, die 2006 in Partnerschaft mit der Finanzinitiative des UN-Weltprogrammes UNEP und dem UN Global Compact gegründet wurde. Die PRI ist unabhängig und unterstützt die Unterzeichner bei der Implementierung von Nachhaltigkeit in ihren Entscheidungsprozessen, um diesen bei der Erzielung besserer Renditen und eines besseren Risikomanagements zu helfen. Die Umsetzung geschieht jedoch auf freiwilliger Basis. Insgesamt haben 3,250 Investoren diese Prinzipien unterzeichnet (PRI, Stand Mai 2021).

Sin-Aktien und Unternehmungen werden von Hong und Kacperczyk (2009, S. 16 f.) definiert als Unternehmungen, die mit Alkohol, Tabak und Glücksspiel oder anderen unmoralischen und unethischen Aktivitäten und/oder Produkten identifiziert werden.

Scope 1-3: *Scope 1* umfasst alle direkt durch Verbrennung verursachten Emissionen. *Scope 2* umfasst die mit eingekaufter Energie verursachten Emissionen (Elektrizität, Fernwärme). *Scope 3* umfasst Emissionen, welche durch erworbene Vorleistungen und Dienstleistungen Dritter verursacht werden.

SFDR: Sustainable Finance Disclosure Regulation (EU-Offenlegungsverordnung). Die SFDR, die dieses Jahr in Kraft tritt, gibt Managern einen Rahmen für die Berichterstattung über den Umgang mit ökologischen, sozialen und governance-bezogenen Faktoren (ESG-Faktoren) für das Gesamtunternehmen und für einzelne Produkte vor. Dadurch sollen Kunden besser vergleichen können, wie Asset Manager wichtige Nachhaltigkeitsthemen wie den Klimawandel angehen.

SRI: Der US Sustainability Report definiert SRI als eine Investitionsdisziplin, die Umwelt-, Sozial- und Corporate Governance-Kriterien berücksichtigt, um langfristige wettbewerbsfähige finanzielle Erträge und positive gesellschaftliche Auswirkungen zu erzielen.

UN Global Compact: Eine globale Initiative, um Firmen zur Einhaltung von 10 universellen Prinzipien für Menschenrechte, Arbeitsnormen, Umwelt und Korruptionsprävention zu bewegen.

Weighted Average Carbon Intensity: Die Kennzahl «Weighted Average Carbon Intensity» wird von der Task Force on Climate Related Financial Disclosures als geeignetste Kennzahl empfohlen, um ein gemischtes Portfolio von Aktien und Unternehmensanleihen mit einer Benchmark zu vergleichen: Sie misst den gewichteten CO₂-Ausstoß in Tonnen pro Million USD Umsatz.

Abbildungsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Abbildung 1: Nachhaltige Anlagestrategien 2020, Deutschland, Österreich, Schweiz | 6 |
| Abbildung 2: TCFD Support - Ankündigungen der kotierten Schweizer Unternehmungen | 9 |
| Abbildung 3: Analyse der Vorsorgeinstitutionen nach AuM | 10 |
| Abbildung 4: Umsetzungsinstrumente für liquide Kapitalmarktanlagen bei der BVK | 14 |
| Abbildung 5: Handlungsfelder der SUVA Nachhaltigkeitsstrategie | 20 |
| Abbildung 6: Kriterien für den Unternehmensausschluss bei der BVK | 23 |
| Abbildung 7: ESG Bewertung der Obligationen- und Aktienanlagen von BLVK «yourSRI» | 31 |
| Abbildung 8: Risikoscreening BVK pro Risikokategorie | 32 |
| Abbildung 9: Aktienportfolio MPK - ESG Quality Score | 33 |
| Abbildung 10: PK Coop - Aufteilung der Bondanlagen nach Anlagestil | 34 |
| Abbildung 11: Nachhaltigkeitsansatz von publica | 36 |
| Abbildung 12: SVE - Analyse der Aktien und Obligationen bezüglich ESG Kriterien | 37 |
| Abbildung 13: Globales Engagement bei 851 Unternehmungen im Jahr 2020; PK CSG/EOS | 44 |
| Abbildung 14: Ethos - Stimmempfehlungen nach Themen | 47 |
| Abbildung 15: Globaler Temperaturanstieg entsprechend den Firmen im jeweiligen Land; CDP | 49 |
| Abbildung 16: Die 3-Säulen-Klimapolitik der ASGA | 52 |
| Abbildung 17: Nachhaltigkeits-Zertifikat 2021 der LUPK | 55 |
| Abbildung 18: Gewichtete durchschnittliche Kohlenstoffintensität MPK | 56 |
| Abbildung 19: Gewichtete durchschnittliche Treibhausintensität Nest/Inrate | 56 |
| Abbildung 20: Treibhausgasemissionen Aktienanlagen PKBS | 57 |
| Abbildung 21: Engagement bei Umweltthemen 2020 der CSG PK – dominiert durch Klimawandel | 58 |
| Abbildung 22: Footprint-Report des PKZH Vermögens | 60 |
| Abbildung 23: Neuer klimaeffizienter Aktienindex von publica | 61 |
| Abbildung 24: Quantitative Zielsetzungen Publica nach Anlageklasse | 62 |
| Abbildung 25: Finanzielle Exponierung der SVE in klimarelevanten Sektoren | 63 |
| Abbildung 26: BVK-Umsetzungsinstrumente Immobilienanlagen Schweiz der BVK | 68 |
| Abbildung 27: CO ₂ -Absenkpfad (CO ₂ -Äquivalente kg/m ² a) der MPK | 71 |
| Abbildung 28: Mittlere relative CO ₂ -Emission der PKBS-Liegenschaften | 72 |
| Abbildung 29: Stand des investierten Kapitals nach ESG-Ansätzen der PK Coop | 72 |
| Abbildung 30: Direkte Immobilienanlagen Schweiz - CO ₂ -Emissionen (kg/m ² EBF) | 74 |
| Abbildung 31: Infrastruktur: Kumulative historische Renditen eines Investments | 78 |
| Abbildung 32: TER Ratio in Relation zur Performance 2020 | 84 |
| Abbildung 33: Performance in Relation zur Höhe der verwalteten AuM | 84 |
| Abbildung 34: Vorschlag für die Etablierung einer Nachhaltigkeitspolitik | 93 |
| Abbildung 35: Performance Aktienportfolio MPK - MSCI ESG Universal Index | 96 |

Tabellenverzeichnis

| | |
|--|----|
| Tabelle 1: Analysierte Institutionen | 11 |
| Tabelle 2: Mitgliedschaften der analysierten Institutionen | 21 |
| Tabelle 3: Ausschlussliste der PKBS | 26 |
| Tabelle 4: Finanzmarktteilnehmer gemäss Definition SFDR | 30 |
| Tabelle 5: Kriterien zur Beurteilung der Vermögensanlagen von comPlan | 32 |
| Tabelle 6: Externe Berater für ESG Portfolio Screenings (Auswahl) | 38 |
| Tabelle 7: Wahrnehmung der Stimmrechte bei der MPK | 43 |
| Tabelle 8: Entwicklung Footprint-Report PKZH - AuM Aktien | 60 |
| Tabelle 9: Gesamtübersicht - Klimastrategie | 65 |
| Tabelle 10: LUPK - Key Performance Indikatoren und Zielsetzungen im Immobilienbereich | 70 |
| Tabelle 11: MPK - Nachhaltigkeitsziele Immobilien | 71 |
| Tabelle 12: CO2-Emissionen Immobilien Schweiz der Publica nach Kategorien & Energieträgern | 75 |
| Tabelle 13: Gesamtübersicht - nachhaltige Immobilienstrategie | 77 |
| Tabelle 14: Leistungsspektrum Infrastrukturanlagen | 78 |
| Tabelle 15: Übersicht zu wichtigen Performance-Kennzahlen - Geschäftsjahr 2020 | 83 |
| Tabelle 16: Übersicht zu den Asset Allokationen - Geschäftsjahr 2020 | 85 |
| Tabelle 17: Marktentwicklung 1. Halbjahr 2021 – Berufliche Vorsorge | 92 |
| Tabelle 18: Umsetzung der TCFD Prinzipien bei der Berichterstattung | 93 |
| Tabelle 19: Ausgewählte nachhaltige Indizes | 95 |

Über uns

ZHAW School of Management and Law

Die ZHAW School of Management and Law (SML) ist das grösste von acht Departementen der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) mit Hauptsitz in Winterthur. Die Ursprünge der SML reichen bis ins Jahr 1968 zurück. Die SML vermittelt fortschrittliche, interdisziplinäre Lehrinhalte in den Bereichen Management, Volkswirtschaftslehre und Wirtschaftsrecht auf anspruchsvollem akademischem Niveau. Mit ihrer theoretisch fundierten Forschung und Beratung trägt sie zur Entwicklung und Innovation von Unternehmen und staatlichen sowie Nonprofit-Organisationen in der Schweiz und weltweit bei. Das vielfältige Lehrangebot, das umfassende und auf aktuelle Herausforderungen ausgerichtete Weiterbildungsangebot, die enge Verzahnung zwischen Wissenschaft und Praxis sowie die starken nationalen und internationalen Beziehungen machen die SML zu einer der führenden Schweizer Business Schools.

<https://www.zhaw.ch/de/sml/>

Institut für Wealth & Asset Management

Das Institut für Wealth & Asset Management (IWA) ist Partner verschiedener in- und ausländischer Institutionen in Forschung und Wirtschaft und leistet einen gezielten Beitrag zur Qualifikation von Fachleuten in der Finanzdienstleistungsbranche. Im Rahmen unseres Auftrages in der akademischen Ausbildung bieten wir einen Bachelor und einen Master in Banking and Finance an. Fach- und Führungskräften steht unser breites Weiterbildungsangebot zur Verfügung. In der Forschung und Beratung beschäftigen wir uns im Zusammenhang mit dem Asset Management schwerpunktmässig mit Investment- und Handelsprozessen sowie alternativen Risikoprämien. Im Wealth Management liegt der Schwerpunkt auf den Geschäfts- und Kundenprozessen sowie neuen Servicemodellen und der Corporate Governance. Quantitative Finance und Data Sciences sind weitere Kernthemen. Die thematischen Schwerpunkte werden durch drei Fachstellen abgedeckt.

<https://www.zhaw.ch/de/sml/institute-zentren/iwa/>

Zürcher Hochschule
für angewandte Wissenschaften

School of Management and Law

St.-Georgen-Platz 2
Postfach
8401 Winterthur
Schweiz

www.zhaw.ch/sml

Haftungsausschluss

Die ZHAW übernimmt keinerlei Gewähr für Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit und Qualität der bereitgestellten Informationen.