

# Jahresbericht zur Nachhaltigkeit

**Vermögensanlagen 2023**

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	2
1 Einleitung .....	3
2 Grundlagen, Ziele und Grundsätze .....	4
2.1 Nachhaltigkeitsziele .....	4
2.2 Nachhaltigkeitsmassnahmen.....	4
2.3 Passives versus aktives Management .....	5
2.4 Umsetzung in den verschiedenen Anlagekategorien.....	6
3 Aktien und Unternehmensobligationen.....	7
3.1 Aktives Aktionariat: Stimmrechtsausübung.....	7
3.1.1 Abstimmungsergebnisse Aktien Schweiz .....	7
3.1.2 Abstimmungsergebnisse Aktien Ausland.....	7
3.2 Aktives Aktionariat: Engagement.....	9
3.2.1 Schweiz: Ethos Engagement Pool .....	9
3.2.2 Ausland: Federated Hermes Engagement Programm .....	10
3.3 Ausschlussliste.....	13
3.3.1 Entwicklung der Ausschlussliste seit 2012 .....	13
3.3.2 Einfluss der Ausschlussliste auf die Gesamtrendite .....	16
3.4 Klimastrategie .....	16
4 Staatsanleihen .....	19
5 Green-, Social- und Sustainability Bonds.....	20
6 Immobilien.....	21
6.1 ESG-Ziele .....	21
6.2 Kotierte Immobilien Schweiz.....	22
6.3 Nicht-kotierte Immobilien Schweiz .....	22
6.4 Kotierte Immobilien Ausland .....	26
6.5 Nicht-kotierte Immobilien Ausland .....	27
7 Alternative Anlagen.....	29
7.1 Private Equity und Private Debt.....	29
7.2 Hedge Funds .....	29
7.3 Insurance-linked-securities (ILS).....	29
7.4 Erneuerbare Energie-Infrastruktur .....	29
8 Partnerschaften, Mitgliedschaften, und Policy Engagement .....	30
8.1 Partnerschaften und Mitgliedschaften .....	30
8.2 Public Policy Engagement.....	30
9 ASIP-ESG-Kennzahlen zum Geschäftsjahr 2023.....	32

# 1 Einleitung

Die PKZH hat die Aufgabe, auf sehr lange Frist Renten auszuzahlen. Zu deren Finanzierung dienen Anlageerträge und Beiträge. Die Erzeugung von langfristigen, nachhaltigen Renditen ist abhängig von stabilen und gut funktionierenden sozialen, ökologischen und ökonomischen Systemen. Die PKZH setzt deshalb bei der Umsetzung ihrer Anlagestrategie auf ein nachhaltiges und verantwortungsbewusstes Vorgehen. UNPRI definiert «Sustainable Investments» oder die nachhaltige Vermögensanlage als ein Investitionsansatz, bei dem der Investor ausdrücklich die Relevanz von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren («ESG») und der langfristigen Gesundheit und Stabilität des Marktes als Ganzes anerkennt und diese in der Anlagestrategie berücksichtigt.

Bei der Festlegung einer Nachhaltigkeitsstrategie für Vermögensanlagen befinden sich Investoren in einem Spannungsfeld. Wirtschaft und Gesellschaft funktionieren (noch) nicht nachhaltig. Die notwendige Transformation hin zu einer vollständig nachhaltigen Gesellschaft benötigt Zeit. Während dieser Transformationsphase müssen auch nicht-nachhaltige Aktivitäten finanziert werden, damit die Gesellschaft funktionieren kann. Beispielsweise müssen Firmen, die fossile Energie bereitstellen, finanziert werden, bis die Gesellschaft nicht mehr auf diese angewiesen ist. Für Investoren stellt sich somit die Frage, ob ausschliesslich nachhaltige Aktivitäten finanziert werden sollen oder während der Transformation auch nicht-nachhaltigen Aktivitäten Kapital zur Verfügung gestellt werden soll und wie in diesem Fall im Sinn einer nachhaltigen Vermögensanlage die notwendige Transformation unterstützt werden kann.

Bei der Wahl einer Nachhaltigkeitsstrategie sind die gesetzlichen Rahmenbedingungen zu beachten. Als Einrichtung der beruflichen Vorsorge untersteht die PKZH dem Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG). Sie verwaltet einen substanziellen Teil des Vermögens der Destinatäre. Die für die Vermögensanlage Verantwortlichen werden durch Art. 51b Abs. 2 BVG dazu verpflichtet, dieses treuhänderisch und im Interesse der Versicherten zu verwalten. Die Vermögensanlage ist so auszurichten, dass Sicherheit und genügend Ertrag sichergestellt sind (Art. 71 BVG). Dies wird in Art. 51 BVV2 dahingehend konkretisiert, dass ein dem Geld-, Kapital- und Immobilienmarkt entsprechender Ertrag anzustreben ist. Die PKZH ist damit nicht frei, wie sie das Vermögen ihrer Versicherten anlegt. Bezüglich Nachhaltigkeit macht der Gesetzgeber nur die Vorgabe, bei allen Schweizer Firmen die Stimmrechte auszuüben und darüber Bericht zu erstatten (Art. 95 Abs. 3 BV). Es hat sich jedoch ein breiter Konsens herausgebildet, dass es die treuhänderische Pflicht von Pensionskassen ist, bei der Vermögensanlage sämtliche aus Anlegersicht materiellen Risiken zu berücksichtigen. Dazu zählen neben ökonomischen Risiken und allgemeinen Nachhaltigkeitsaspekten insbesondere die sich aus dem Klimawandel ergebenden Anlagerisiken.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Siehe Niederer Kraft Frey (2018), Rechtsgutachten «Klimarisiken in der Vermögensanlage bei Pensionskassen»; Eggen & Stengel (2019), Rechtliches Gutachten «Berücksichtigung von Klimarisiken und –wirkungen auf dem Finanzmarkt»; Bundesamt für Sozialversicherungen, Mitteilungen über die beruflichen Vorsorge Nr. 152, 6. Mai 2020.

## 2 Grundlagen, Ziele und Grundsätze

### 2.1 Nachhaltigkeitsziele

Die PKZH verfolgt mit ihrer Nachhaltigkeitsstrategie die folgenden Ziele:

1. Die Anlagestrategie der PKZH will eine nachhaltige Ausrichtung der wirtschaftlichen Aktivitäten bewirken. Eine nachhaltig funktionierende Wirtschaft ist in der Lage, auch auf lange Sicht eine ausreichend hohe Rendite zur Finanzierung von Renten abzuwerfen.
2. Die PKZH richtet ihre Nachhaltigkeitsstrategie so aus, dass die erzielbare Rendite durch die getroffenen Massnahmen im Erwartungswert nicht geschmälert wird.
3. Die Nachhaltigkeitsstrategie erfasst das PKZH-Vermögen ganzheitlich und beschränkt sich nicht auf einzelne Anlagekategorien.
4. Ein spezieller Fokus gilt dem Umgang mit den Risiken, die sich aus dem Klimawandel für das PKZH-Vermögen ergeben (Klimastrategie). Diesbezüglich werden insbesondere die folgenden Ziele gesetzt:
  - a. Auf den kotierten Aktien sollen die finanzierten Emissionen bis 2024 gegenüber dem Stand des Weltaktienmarktes von Ende 2016 um 50% reduziert werden.
  - b. Auf den kotierten Unternehmensobligationen sollen die finanzierten Emissionen bis 2024 gegenüber 2020 um 50% reduziert werden.
  - c. Bei den indirekten Schweizer Immobilien setzt sich die PKZH bei den Beauftragten für eine Senkung der Emissionen ein. Die Beauftragten sollen die Emissionen auf ihren Immobilienportfolios bis 2050 auf maximal 10 kg CO<sub>2</sub> pro m<sup>2</sup> Energiebezugsfläche reduzieren.

### 2.2 Nachhaltigkeitsmassnahmen

Die der Ziele der Nachhaltigkeitsstrategie werden mit den folgenden Massnahmen umgesetzt:

1. Aktives Aktionariat: Die PKZH übt ihren Einfluss als aktive Aktionärin aus, indem sie ihre Stimmrechte wahrnimmt und einen aktiven Dialog mit den Unternehmen führt.
2. Impact Investing: Die PKZH tätigt Anlagen in Firmen, Branchen oder Infrastrukturen, welche unter Nachhaltigkeitskriterien (ESG) von besonderer positiver Bedeutung sind.
3. Ausschlüsse: Die PKZH schliesst Firmen aus ihrem Anlageuniversum aus, die mit ihren Aktivitäten irreversible Schäden verursachen.
4. Ausrichtung an globalen Normen: Bei der Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie richtet sich die PKZH primär an global akzeptierten Normen aus.
5. Kategorienspezifische Klimastrategie: Die Klimaziele setzt die PKZH mit spezifischen, auf die Eigenheiten der verschiedenen Anlagekategorien abgestimmten Massnahmen um.

## 2.3 Passives versus aktives Management

Bei ihren passiven, segregierten Mandaten setzt die PKZH die Massnahmen 1, 3 und 5 an (siehe Abschnitt **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.**). Die ausgeschlossenen Firmen sowie die gewählte Klimastrategie werden den passiven Managern über massgeschneiderte Mandats-Benchmarks vorgegeben.

Von ihren aktiven Vermögensverwaltern und Fachberatern erwartet die PKZH, dass sie glaubhaft aufzeigen können, wie materielle Nachhaltigkeitsrisiken in die Anlageprozesse integriert werden und wie diese mit dem Wertschöpfungsprozess verknüpft sind. Zusätzlich wird darauf geachtet, wie hoch der Stellenwert der Nachhaltigkeit innerhalb der Firma ist und wie sie sich zum Thema gegen aussen positioniert sowie darüber Bericht erstattet.

Bei der Wahl eines aktiven Managers wägt die PKZH sorgfältig zwischen den Anforderungen an die finanziellen – u.a. der erwarteten Mehrrendite –, institutionellen und nicht-finanziellen Ziele ab, um den für sie aus beiden Perspektiven am besten geeigneten Vermögensverwalter zu selektionieren. Die PKZH erwartet zudem vom zuständigen Fachberater, dass im Rahmen der laufenden Managerüberwachung auch Nachhaltigkeitsaspekte diskutiert und im Quartalsreport dokumentiert werden.

Der generische Prozess ist in Abbildung 1 zusammenfassend dargestellt:

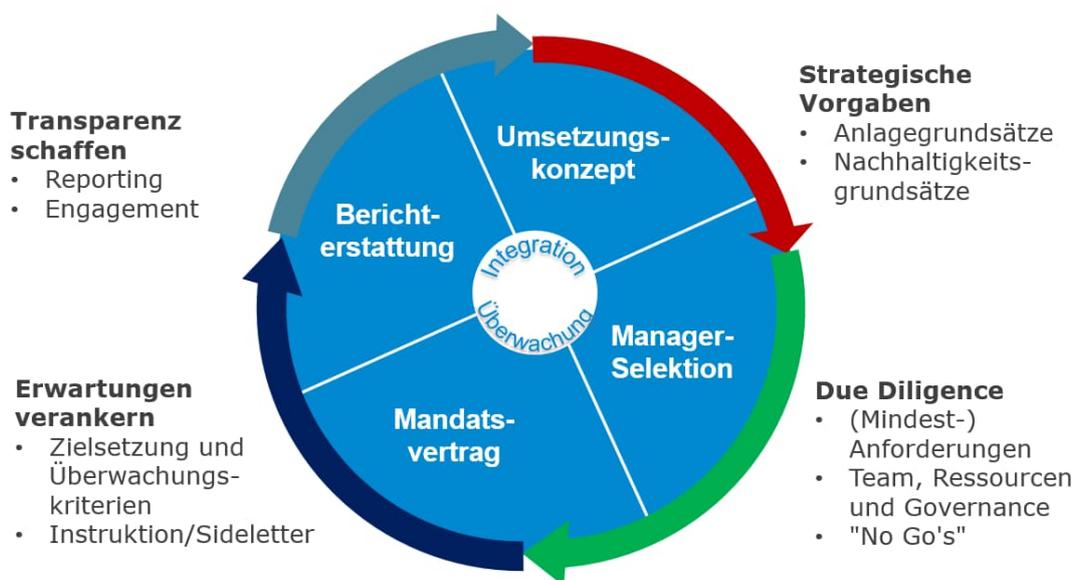


Abbildung 1: Rahmen für die Überwachung von Nachhaltigkeit bei aktiven Managern

## 2.4 Umsetzung in den verschiedenen Anlagekategorien

In der nachfolgenden Tabelle ist übersichtsmässig dargestellt, welche Massnahmen für eine nachhaltige Vermögensanlage die PKZH in den verschiedenen Anlagekategorien ergreift. In den nachfolgenden Abschnitten findet sich die Berichterstattung zu den einzelnen Anlagekategorien.

	CHF-Obligationen	Unternehmensanleihen	Hypotheken	Immobilien		Aktien	Private Equity	Private Debt	em. Energie-Infrastruktur	Insurance-Linked-Securities
			CH-Immobilienfonds	globale REITs	Anlagestiftungen					
Stimmrechtsausübung				✓	✓	✓			✓	
Engagement (Dialog)		✓		✓	✓	✓			✓	
ESG in Portfoliozusammensetzung										
Ausschlüsse		✓		✓		✓				
Best-in-class / Positives Screening / ESG-Ratings										
ESG-Integration / Aktive Bewirtschaftung		✓	✓		✓	✓	✓	✓		
Thematische Anlagen										
Impact Investing			✓		✓		✓		✓	
Klimaausrichtung		✓			✓	✓				

nicht anwendbar

Abbildung 2: Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie

## 3 Aktien und Unternehmensobligationen

### 3.1 Aktives Aktionariat: Stimmrechtsausübung

In der Schweiz übt die PKZH seit 2004 über die Aktienstimmen aller im In- oder Ausland kotierten Schweizer Firmen aus. Sie arbeitet diesbezüglich mit Ethos zusammen. Jährlich wird ein zusammenfassender Bericht über die Stimmrechtsausübung vorgelegt und damit Rechenschaft abgelegt, wie die PKZH ihrer gesetzlichen Stimpfpflicht nachgekommen ist.<sup>2</sup>

Im Ausland stimmt die PKZH seit 2011 bei rund 700 Gesellschaften aus Europa, USA und Asien ab. In Zusammenarbeit mit Federated Hermes setzt sich die Liste der ausübenden Stimmrechte aus den jeweils 100 grössten Firmen in Europa, Nordamerika, Asien, Australien/Neuseeland und Schwellenländern zusammen. Zudem werden die Stimmrechte bei allen Firmen des "Core"-Engagement-Programms von Federated Hermes ausgeübt. Jährlich wird ein zusammenfassender Bericht über das Stimmrechtsverhalten im Ausland vorgelegt.

Die Analyse der Traktanden der Generalversammlungen erfolgt durch die beauftragten Partner und deren Analysten anhand der durch die PKZH genehmigten Richtlinien.

#### 3.1.1 Abstimmungsergebnisse Aktien Schweiz

Die PKZH hat 2023 an allen ordentlichen (102) und ausserordentlichen (3) Generalversammlungen der in ihren Aktienanlagen enthaltenen Schweizer Firmen teilgenommen und über insgesamt 2'521 Anträge abgestimmt. Ethos erstellte die Empfehlungen zu den einzelnen Traktanden anhand ihrer öffentlich zugänglichen Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte. Diese Richtlinien entsprechen den Best Practice Standards der «Good Corporate Governance».

Das von der PKZH ausgewertete Abstimmungsverhalten (siehe Abbildung 3) zeigt, dass Ethos 80% der insgesamt 2'521 Anträge zur Annahme und 20% zur Ablehnung empfohlen hat. Von den 513 zur Ablehnung empfohlenen Traktanden wurden 15 tatsächlich abgelehnt oder vom jeweiligen Verwaltungsrat zurückgezogen, was einer "Erfolgsquote" von 3% bzw. einem "Einfluss" von 0.6% entspricht.

Gemäss Ethos orientieren sich weiterhin viele Anleger an der Empfehlung des Verwaltungsrates. Zudem scheinen z.B. hohe Vergütungen für ausländische Investoren und Stimmrechtsanbieter eher akzeptabel als für Schweizer Anleger. Hinter ungefähr der Hälfte aller kotierten Schweizer Unternehmen steht ein Grossaktionär, welcher mit einem Stimmrechtsanteil von 33% oder mehr das Ergebnis stark beeinflusst. Der Anteil von einem Fünftel an abgelehnten Anträgen mag zwar gering erscheinen. Aus Sicht des Verwaltungsrates – oft auch von der Öffentlichkeit – wird ein Abstimmungsergebnis von unter 90% aber meistens als Ablehnung interpretiert.

#### 3.1.2 Abstimmungsergebnisse Aktien Ausland

Im Ausland hat die PKZH im Jahr 2023 via Federated Hermes an 617 Generalversammlungen in den USA, in Europa und in Asien teilgenommen. Bei 382 GVs stimmte Federated Hermes bei mindestens einem Traktandum gegen den Verwaltungsrat oder enthielt sich der Stimme. Von den insgesamt 9'232 abgestimmten Traktanden empfahl Federated Hermes in 1'261 Fällen eine Ablehnung, wobei die Aktionäre in 282 Fällen

<sup>2</sup> Siehe <https://www.pkzh.ch/pkzh/de/index/vermoegensanlagen/nachhaltigkeitspolitik/stimmrechte-und-engagement.html>

der Empfehlung folgten. Die resultierende "Erfolgsquote" von Federated Hermes liegt mit 22% deutlich höher als jene von Ethos für die Schweiz.

Die am häufigsten abgelehnten Anträge bezogen sich sowohl bei Ethos vor allem auf den Nachhaltigkeits- oder Klimabericht sowie die Klimastrategie und auf die Vergütung bzw. den Vergütungsbericht. Bei Federated Hermes wurden vor allem Traktanden in Bezug auf den Verwaltungsrat, die Vergütung und in Bezug auf die Revision abgelehnt. Weitere Details zum Abstimmungsverhalten sind in den öffentlichen Berichten von Ethos und Federated Hermes verfügbar.

	Ethos		Hermes EOS	
	Stimmen	%	Stimmen	%
<b>Abgegebene Stimmen</b>	<b>2'521</b>	<b>100%</b>	<b>9'232</b>	<b>100%</b>
Stimmen im Sinne des VR	2'008	80%	7'971	86%
Stimmen gegen den VR	513	20%	1'261	14%
<i>davon trotzdem angenommen</i>	499	97%	941	75%
<i>davon abgelehnt/vom VR zurückgezogen</i>	15	3%	282	22%
<b>Erfolgsquote</b>		<b>3%</b>		<b>22%</b>
Einfluss		0.6%		3.1%

Abbildung 3: Abstimmungsverhalten von Ethos und Federated Hermes<sup>3</sup>

Die Entwicklung seit 2020 zeigt, dass sich die Anzahl der ausgeübten Stimmrechte in der Schweiz leicht erhöht hat, was auf den Wechsel auf einen etwas breiteren Index zurückzuführen ist. Im Ausland sind die Anzahl Traktanden über die letzten Jahre mehr oder weniger stabil; nur im Jahr 2022 war eine etwas höhere Aktivität zu beobachten (siehe Abbildung 4).

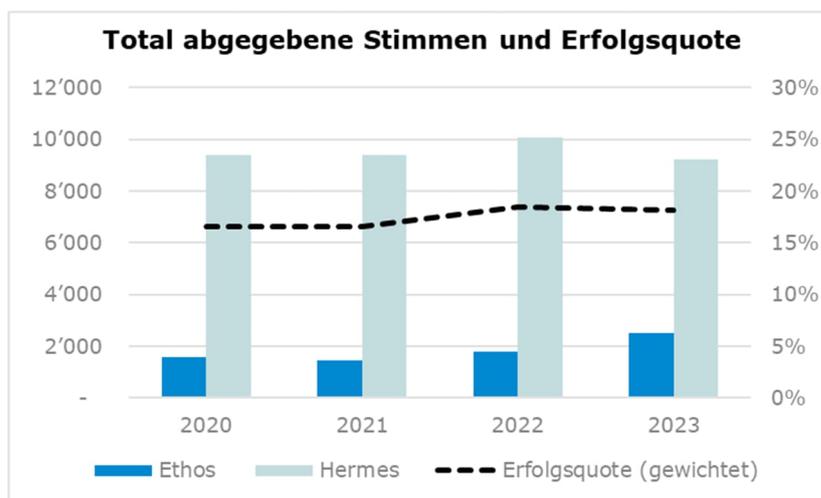


Abbildung 4: Entwicklung der abgegebenen Stimmen 2020-2023.

<sup>3</sup> Gemäss Ethos orientieren sich weiterhin viele Anleger an der Empfehlung des Verwaltungsrates. Zudem scheinen z.B. hohe Vergütungen für ausländische Investoren und Stimmrechtsanbieter eher akzeptabel als für Schweizer Anleger. Hinter ungefähr der Hälfte aller kotierten Schweizer Unternehmen steht ein Grossaktionär, welcher mit einem Stimmrechtsanteil von 33% oder mehr das Ergebnis stark beeinflusst. Der Anteil von knapp einem Fünftel an abgelehnten Anträgen mag zwar gering erscheinen. Aus Sicht des Verwaltungsrates – oft auch von der Öffentlichkeit – wird ein Abstimmungsergebnis von unter 90% in den meisten Fällen als Ablehnung interpretiert.

## 3.2 Aktives Aktionariat: Engagement

Ein zentraler Pfeiler der PKZH-Nachhaltigkeitsstrategie stellt der Dialog mit dem Management ("Engagement") jener Unternehmen dar, deren Geschäftsaktivitäten hohe externe Kosten verursachen und damit nicht nachhaltig oder welche in gravierende Verletzungen gegen global akzeptierte Normen (wie UN Global Compact) involviert sind. Die PKZH ist überzeugt, dass der Dialog effektiver und damit zielführender als der Ausschluss von Firmen ist.<sup>4</sup> Das Engagement wird über die Berater Ethos und Federated Hermes mehrheitlich direkt mit einzelnen Unternehmen betrieben. Ergänzend beteiligt sich die PKZH an Kollektivinitiativen, um gemeinsam mit anderen globalen Anlegern ihren Einfluss geltend zu machen.

Die PKZH erhofft sich dadurch, eine Veränderung der Realwirtschaft zu erreichen und einen Beitrag dazu zu leisten, auch in ferner Zukunft Renten finanzieren zu können. Dies bedeutet, dass sie mit ihren Vermögensanlagen für eine gewisse Zeit auch nicht-nachhaltige Tätigkeiten finanziert. Im Verbund mit Engagement ist die Erwartung, dass diese langfristig eliminiert und in eine vollständig nachhaltig funktionierende Wirtschaft übergegangen werden kann.

### 3.2.1 Schweiz: Ethos Engagement Pool

Der – von der PKZH mitbegründete – Ethos Engagement Pool ("EEP") bestand per Ende 2023 aus 179 Mitgliedern, davon 60% aus der Deutschschweiz, 38% aus der Romandie und 2% aus dem Tessin. 62% der Mitglieder des EEP sind privatrechtliche Pensionskassen und 27% öffentlich-rechtliche Kassen; 11% der Mitglieder repräsentieren andere Institutionen (z.B. WWF Schweiz).

Im Jahr 2023 befasste sich der EEP mit folgenden Schwerpunkt-Themen: Klimawandel, Corporate Governance, Arbeitsbedingungen und Einhaltung der Menschenrechte sowie Nachhaltigkeitsberichterstattung. Zu diesen Bereichen wird mit den betroffenen Firmen proaktiv ein Dialog geführt. Im Fall von Kontroversen nimmt Ethos mit den entsprechenden Firmen ein reaktives Engagement auf.

Zusätzlich steht Ethos mit verschiedenen Firmen über Kollektivinitiativen wie "Climate Action 100+" (Lead Investor bei Nestlé und Holcim), "Workforce Disclosure Initiative" (Einsitz im Advisory Committee), der "Access to Nutrition" Initiative (Lead Investor bei Nestlé) sowie der Initiative "CDP Non-Disclosure Campaign" im Dialog.

Zusammenfassend wurden im Jahr 2023 unter anderem folgende Fortschritte verzeichnet:

- Im Bereich "Klimawandel" führte Ethos 140 Engagement-Aktivitäten durch, wie bereits letztes Jahr mit einem Fokus auf Holcim und Nestlé. Die im Jahr 2023 veröffentlichten Zahlen zeigen, die Unternehmen des EEP-Universums in den beiden Jahren ihre absoluten Scope 1, 2 und 3 (Upstream) Emissionen um durchschnittlich 25% reduziert haben. Dies entspricht einer Dekarbonisierung von insgesamt 250 Mio. Tonnen CO<sub>2</sub>-äquivalenten. Ein Teil davon ist auf die Veränderung von Geschäftsmodellen zurückzuführen. Der grösste Anteil steht aber im Zusammenhang mit der Veräusserung von Geschäftsbereichen von Holcim, welche weiterhin Emissionen ausstossen.
- Im Jahr 2023 validierte die "Science-based Targets"-Initiative (SBTi) die Klimaziele von sieben weiteren Unternehmen. Insgesamt haben nun insgesamt 26

<sup>4</sup> Siehe dazu das Dokument "Nachhaltigkeitsstrategie" vom 14. September 2021, Kapitel 4. [https://www.pkzh.ch/content/dam/stzh/pkzh/de/04\\_Vermögensanlagen/02\\_Nachhaltigkeit/Nachhaltigkeitsstrategie.pdf](https://www.pkzh.ch/content/dam/stzh/pkzh/de/04_Vermögensanlagen/02_Nachhaltigkeit/Nachhaltigkeitsstrategie.pdf)

Unternehmen Ziele für eine globale Erwärmung von 1.5° oder deutlich unter 2°C.

- Zum Thema "Verwaltungsrat" wurden wiederum bei den Themen Unabhängigkeit, Nachfolgeplanung und Diversität Fortschritte erzielt. Per Ende 2023 verfügten 74% der Verwaltungsräte über mehr als die Hälfte unabhängige Mitglieder und 52% der Verwaltungsräte zählten mehr als 30% Frauen (gegenüber 12% im Jahr 2017). 70% der Nominationsausschüsse der grössten Unternehmen zählten mindestens 50% unabhängige Mitglieder (gegenüber 59% im Jahr 2021).
- Der Anteil an Firmen (ohne Finanzsektor) mit einer zufriedenstellenden Richtlinie für Arbeitsbedingungen (inkl. Kinder- und Zwangsarbeit) in der eigenen Geschäftstätigkeit und in der Lieferkette stieg im letzten Jahr von 38% auf 65%. 84% der Unternehmen veröffentlichen Kennzahlen zu Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz und ebenfalls 84% der nichtfinanziellen Unternehmen haben Anforderungen an ihre Zulieferer, die die Beschäftigten abdecken.
- Bezüglich der Offenlegung von Umwelt- und Sozialdaten konnten im Jahr 2023 weitere Fortschritte verzeichnet werden: Der Anteil an Unternehmen, welche sich in ihrer Berichterstattung auf die Standards der Global Reporting Initiative (GRI) stützen, erhöhte sich leicht von 58% auf 60% (2017: 28%) und 74% der Unternehmen veröffentlichen einen Nachhaltigkeitsbericht, der ein zufriedenstellendes Mass an Informationen enthält (2018: 42%).<sup>5</sup>

### 3.2.2 Ausland: Federated Hermes Engagement Programm

Im Jahr 2023 stand Federated Hermes im Namen der PKZH mit 971 Firmen im Dialog (Vorjahr: 920) und diskutierte insgesamt 5'763 Themen und Ziele (Vorjahr 5'733). Bei den einzelnen Firmen drehten sich 26% der Engagements um Umweltaspekte und Klimawandel, 29% um soziale Bereiche, 29% um Fragen der Governance. 16% der diskutierten Themen betrafen die Ausrichtung der Geschäftsstrategie, Risikomanagement und Kommunikation der Unternehmen (siehe Abbildung 5).

	# Firmen	# Engagements	# Engagements ohne Ziele ("issues")	# Engagements mit Zielen ("objectives")	# Erreichte Milestones
Environmental	729	1'747	986	761	579
Governance	816	1'952	1'724	228	149
Social	676	1'951	1'549	402	333
Strategy, Risk & Communication	531	1'103	981	122	71
Total	971	6'753	5'240	1'513	1'132

Abbildung 5: Engagement Aktivitäten im Jahr 2023

Auch Federated Hermes engagiert sich aktiv in Kollektivinitiativen wie Climate Action 100+. Bei 20 Firmen agiert der Berater als Lead- und bei 40 weiteren Unternehmen als Co-Lead-Engager.

Zu Beginn eines Engagements werden mit den Firmen verschiedene **Nachhaltigkeitsaspekte und -themen** ("issues") besprochen. Dieser Dialog wird in der ersten Phase oft allgemein gehalten und dient auch dazu, dass sich die Gesprächspartner finden und einander kennenlernen. Bei Firmen ausserhalb des engeren Engagement-Programms

<sup>5</sup> Die Zusammenfassung des Jahresberichts von Ethos findet sich auf der Webseite der PKZH unter folgendem Link: [https://www.pkzh.ch/content/dam/stzh/pkzh/de/04\\_Vermögensanlagen/02\\_Nachhaltigkeit/02\\_Stimmrechte\\_und\\_Engagement/2023\\_PKZH\\_Jahresbericht\\_Abstimmungsverhalten.pdf](https://www.pkzh.ch/content/dam/stzh/pkzh/de/04_Vermögensanlagen/02_Nachhaltigkeit/02_Stimmrechte_und_Engagement/2023_PKZH_Jahresbericht_Abstimmungsverhalten.pdf)

oder bei weniger schwerwiegenden Themen wird der Dialog auf dieser Basis weitergeführt.

Bei materiellen oder schwerwiegenden Themen von Unternehmen innerhalb des engeren Engagement-Programms werden von Hermes EOS **konkrete Ziele** ("objectives") als spezifische und messbare Zustände ("outcomes") definiert, welche mit einem Engagement erreicht werden sollen. Zur Überwachung und Messung des Fortschritts werden "Milestones" gesetzt, welche wie folgt interpretiert werden:

- Milestone 1 (M1): Kontaktaufnahme mit Firma und Anmelden der entsprechenden Bedenken auf angemessener Stufe.
- Milestone 2 (M2): Anerkennung der Bedenken oder Vorwürfe durch die Firma.
- Milestone 3 (M3): Entwicklung einer glaubwürdigen Strategie und von Zielen durch die Firma, welche die Probleme adressieren.
- Milestone 4 (M4): Umsetzung der Strategie bzw. von Massnahmen und konkretes Angehen der zugrundeliegenden Probleme.

Damit ist sichergestellt, dass die Ziele laufend überprüft werden. Ein Engagement wird so lange geführt, bis entweder mit der Umsetzung von Massnahmen die Ziele erreicht sind (Milestone 4) oder das Engagement abgebrochen ("discontinued") wird. Letzteres ist unter anderem dann der Fall, wenn ein Ziel nicht mehr relevant, nicht mehr als wesentlich eingeschätzt oder ein Engagement als unerreichbar ("unfeasible") beurteilt wird.

Bei Engagements, welche mit konkreten Zielen verbunden sind, haben im Vergleich zum Vorjahr die Anzahl Themen in den Bereichen Umwelt und Governance um 39% bzw. 58% zugenommen. Soziale und strategische Themen waren hingegen gegenüber 2022 weniger Zielen verbunden (-28% bzw. -22%). Seit 2017 hat sich die Anzahl an gesetzten Zielen mehr als verdoppelt, was einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 16% pro Jahr entspricht (siehe Abbildung 6).

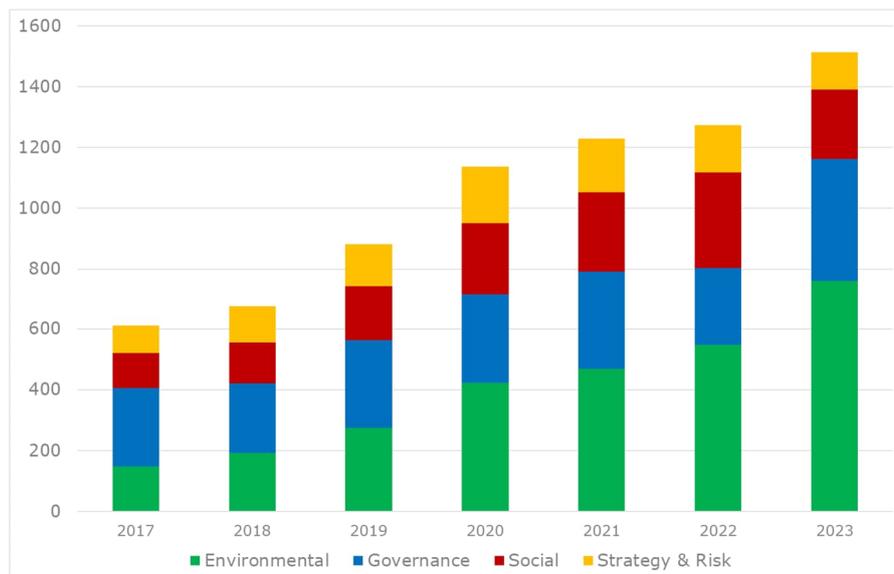


Abbildung 6: Entwicklung der Engagements mit konkreten Zielen ("objectives") seit 2017.  
Quelle: Federated Hermes

Insgesamt wurden bei 51% der insgesamt 1'513 gesetzten Ziele Fortschritte beobachtet. Bezüglich der einzelnen Bereiche bewegten sich die Firmen vor allem im Umwelt-

/Klima- (Fortschritte bei 53% der Ziele) und sozialen Bereich (55%). In den Bereichen Governance (43%) und Strategie/Risiko (44%) waren die Fortschritte etwas weniger ausgeprägt (siehe Abbildung 7).

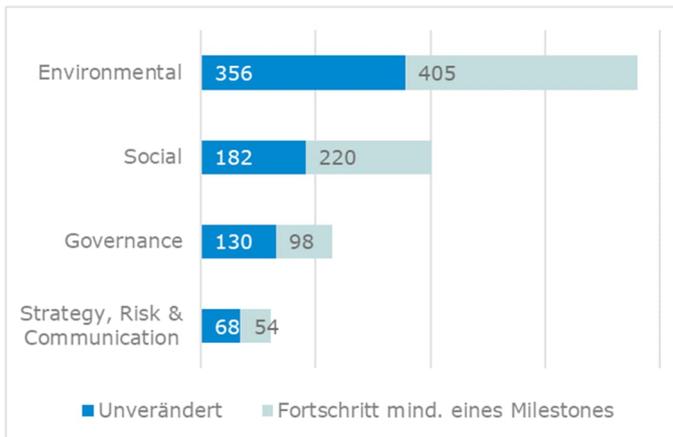


Abbildung 7: Engagement-Fortschritte im Jahr 2023. Quelle: Federated Hermes

Für Firmen wird die Orientierung an den UN-Entwicklungszielen (SDGs) zunehmend wichtiger. Die Öffentlichkeit fordert von den Unternehmen immer stärker, dass sich diese nachhaltig ausrichten und vor allem auch zeigen, inwiefern sie zu einem oder mehreren der 17 SDGs beitragen.

Die Entwicklungsziele werden dadurch vermehrt zu einer globalen Norm. Falls ein Unternehmen mit seinen Geschäftsaktivitäten in hohem Ausmass negativ zu den SDGs beiträgt, wird das zugrundeliegende Thema (z.B. CO<sub>2</sub>-Emissionen, Ozeanverschmutzung, Biodiversitätsverluste, etc.) im Dialog angesprochen bzw. entsprechende Ziele gesetzt.

Praktisch alle der 6'753 Engagement-Themen und – Zielen lassen sich mindestens einem der 17 Entwicklungszielen zuordnen. Abbildung 8 zeigt auf, wie sich für 2023 die Engagement-Themen über die einzelnen SDGs verteilen:



Abbildung 8: Zuordnung der Engagement-Themen zu UN-Entwicklungszielen (SDGs)

Nicht überraschend liegt der Fokus auf "Climate action" (SDG 13) und der nachhaltigen Produktion bzw. Konsum (SDG 12), gefolgt von Arbeitsbedingungen (SDG 8), Weniger Ungleichheit (SDG 10) und Gendergerechtigkeit (SDG 5).

Zusammen mit dem Engagement führt der gesellschaftliche Druck zunehmend dazu, dass Firmen Nachhaltigkeitsaspekte in ihren Geschäftsmodellen berücksichtigen, oder diese vermehrt an ökologischen oder sozialen Elementen ausrichten. Immer stärker werden auch die Lieferanten und Kunden einbezogen und damit auf eine möglichst konsistente Umsetzung geachtet.<sup>6</sup>

### 3.3 Ausschlussliste

Die PKZH investiert nicht in Firmen, welche in Bereichen tätig sind, die durch internationale, von der Schweiz ratifizierte Konventionen oder Verträge verboten oder geächtet sind. Die Schweiz ist den Konventionen, die Streumunition, Anti-Personenminen, chemische und biologische Waffen verbieten beigetreten und hat den Vertrag zur Nichtverbreitung von Atomwaffen unterzeichnet. Entsprechend investiert die PKZH nicht in Unternehmen, welche in Herstellung, Lagerung oder Vertrieb solcher Waffen involviert sind.

Die PKZH schliesst Firmen aus ihrem Anlageuniversum aus, die anhaltend und gravierend gegen die Normen des UN Global Compact verstossen und nicht bzw. nicht ausreichend auf ein Engagement reagieren. Der UN Global Compact fordert von Firmen die Respektierung von Prinzipien zu den Themen Menschenrechte, Arbeit, Umwelt und Anti-Korruption und wurde bisher von über 24'600 Organisationen aus 167 Ländern unterzeichnet. Im Rahmen der Klimastrategie werden zusätzlich Firmen mit bilanzierten Kohlereserven sowie solche, welche in hohem Mass mit Kohle Strom produzieren, ausgeschlossen.

#### 3.3.1 Entwicklung der Ausschlussliste seit 2012

Die PKZH setzt seit 2011 eine Ausschlussliste um und passt diese jährlich an. Ausgeschlossen werden Firmen dann, wenn sie entweder anhaltend und gravierend gegen Prinzipien des UN Global Compact verstossen, in die Herstellung, Lagerung oder den Verkauf von kontroversen Waffen involviert sind oder – als Teil der Klimastrategie der PKZH - Kohlereserven bilanzieren.

- **UN Global Compact:** Per 1. Dezember 2023 wurden mit MMC Norilsk Nickel und der Russian Agricultural Bank zwei weitere russische Firmen ausgeschlossen. Pan American Silver wurden nach einer einjährigen Karenzfrist wieder in das Anlageuniversum aufgenommen. Drei Firmen wurden nach ihrer Dekotierung von der Ausschlussliste entfernt (Hanergy Thin Film Power, NMC Health und Patisserie Holdings).
- **Kontroverse Waffen:** Seit 1. Dezember 2023 werden neu 13 zusätzliche Firmen aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen, unter anderem Brookfield Corp.
- **Kohlereserven:** Mit der Umsetzung der Klimastrategie werden Firmen mit Kohlereserven bzw. einem Anteil von Kohle an der Stromproduktion über 66% ausgeschlossen. Dies betrifft insgesamt 170 Firmen.

Die Anzahl der ausgeschlossenen Firmen erhöhte sich im Jahr 2023 um 25 auf 297 Unternehmen, davon 15 globale und 22 russische Firmen aufgrund von gravierenden

<sup>6</sup> Der ausführliche Jahresbericht von Federated Hermes findet sich auf der Webseite der PKZH unter folgendem Link: [https://www.pkzh.ch/content/dam/stzh/pkzh/de/04\\_Vermögensanlagen/02\\_Nachhaltigkeit/02\\_Stimmrechte\\_und\\_Engagement/2023\\_Hermes\\_Jahresbericht.pdf](https://www.pkzh.ch/content/dam/stzh/pkzh/de/04_Vermögensanlagen/02_Nachhaltigkeit/02_Stimmrechte_und_Engagement/2023_Hermes_Jahresbericht.pdf)

Verstößen gegen den UN Global Compact, 90 aufgrund Involvierung in Geschäfte mit kontroversen bzw. Nuklearwaffen sowie 170 Firmen mit Kohlereserven (Abbildung 9).<sup>7</sup>

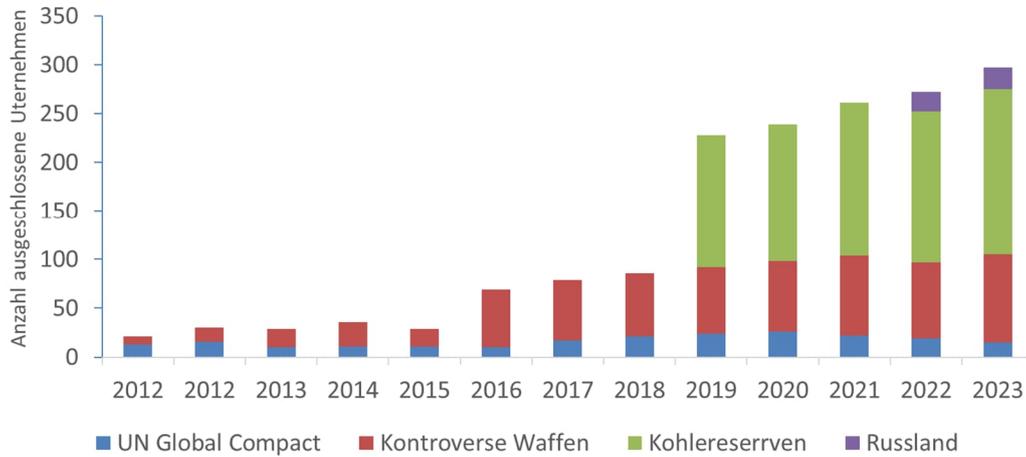


Abbildung 9: Entwicklung der vom Anlageuniversum ausgeschlossenen Unternehmen.

Die folgenden beiden Unternehmen werden mittels einer **UNGC-Watchliste** durch die PKZH überwacht: China Northern Rare Earth Group High-Tech Co Ltd und PG&E. Mit allen Firmen auf der Watchliste wird über Federated Hermes ein Dialog geführt. Sie würden dann allenfalls ausgeschlossen, wenn im Rahmen des Engagements über längere Zeit keine konkreten Fortschritte erzielt wurden.

Zusammenfassend zeigt sich das folgende Bild:

Datum	Neu-Ausschlüsse	Wieder-Einschlüsse*	Total ausgeschlossene Unternehmen**	Watchliste
01.06.2012	21	0	21	0
01.12.2012	9	0	30	0
01.12.2013	8	9	29	0
01.12.2014	9	2	36	0
01.12.2015	8	15	29	5
01.12.2016	45	5	69	8
01.12.2017	10	0	79	7
01.12.2018	7	0	86	6
01.11.2019	147	5	228	8
01.11.2020	9	0	239	10
01.11.2021	16	10	261	11
01.12.2022	20	13	272	5
01.12.2023	15	2	297	2

\* Wiedereinschlüsse umfassen keine übernommene oder dekorierte Unternehmen

\*\* inkl. Ausschlüsse von Kohereserven

Abbildung 10: Veränderungen der Ausschlussliste

Die beiden folgenden Abbildungen gruppieren die ausgeschlossenen Firmen nach Regionen (Abbildung 11) bzw. nach dem hauptsächlichen Ausschlussgrund (Abbildung 12).

<sup>7</sup> Der SVVK schliesst derzeit 33 Firmen aus, davon 21 wegen Involvierung in kontroverse Waffen und 12 aufgrund ihres Verhaltens (Quelle: <https://svvk-asir.ch/de/ausschlussliste>, Stand 02.05.2024).

Die Ausschlusspolitik der PKZH unterscheidet sich vor allem in den zwei folgenden Punkten von jener des SVVK:

- Nuklearwaffen: Der SVVK schliesst in diesem Bereich nur Firmen aus, die gegen den von der Schweiz ratifizierten Vertrag zur Nicht-Weiterverbreitung von Nuklearwaffen verstossen. Dies betrifft derzeit fünf indische Firmen.
- Kohlereserven: Der SVVK schliesst keine Firmen zum Thema Kohle aus (einzelne Mitglieder des SVVK hingegen schon).

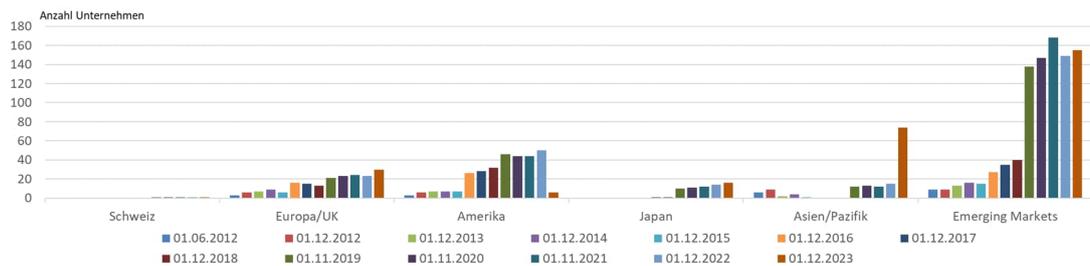


Abbildung 11: Ausschlüsse nach Regionen

Die seit 2019 deutlich höhere Anzahl von Ausschlüssen vor allem in den Emerging Markets ist in erster Linie durch die hohe Anzahl von Firmen mit Kohlereserven oder Involvierung in Geschäfte mit Nuklearwaffen zurückzuführen. Seit 1. November 2019 wird mit Glencore erstmals auch eine Firma mit schweizerischem Hauptsitz ausgeschlossen, und zwar aufgrund ihrer Kohlereserven.

Neben Kohlereserven bleiben kontroverse Waffen (inkl. Nuklearwaffen) mit Abstand der hauptsächlichste Ausschlussgrund – nicht zuletzt deshalb, weil die PKZH diesbezüglich einen Null-Toleranz-Ansatz betreibt und bereits die Involvierung in diesen Geschäftsbe- reich ein hinreichender Grund für einen Ausschluss ist. Im Jahr 2023 hat sich deren Anzahl um weitere 15 Firmen erhöht (siehe Abbildung 12).

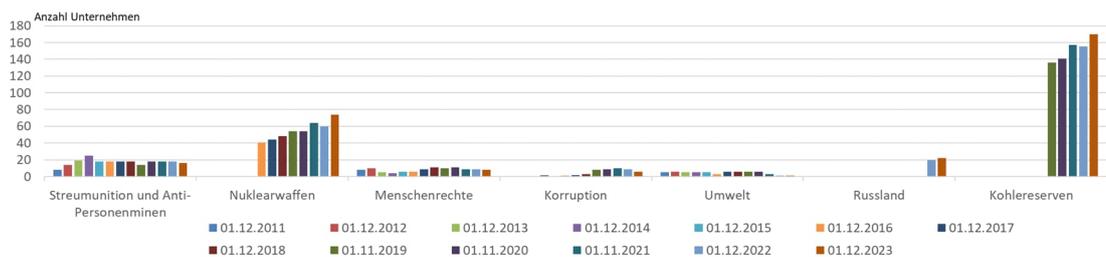


Abbildung 12: Ausschlussgrund

Gegenüber 2022 hat sich die Anzahl an Firmen leicht reduziert, welche aufgrund von Kontroversen bzw. Verletzungen gegenüber Prinzipien des UN Global Compact ausgeschlossen werden. Neben den beiden zusätzlichen Ausschlüssen aufgrund Menschenrechtsverletzungen russischer Firmen sind die Neuausschlüsse auf die Herstellung, Lagerung und Vertrieb von Nuklearwaffen zurückzuführen.

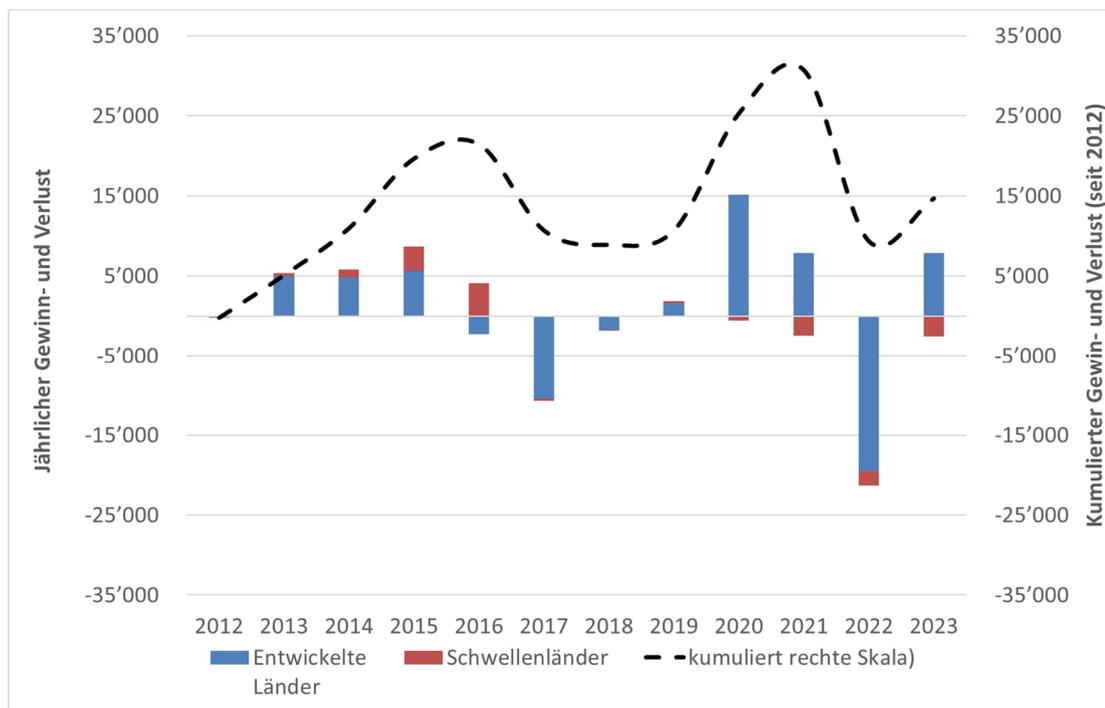
Abbildung 13 zeigt die Anzahl der Ausschlüsse nach dem Ausschlussgrund bzw. nach der Region im Überblick.

	Schweiz	EMEA	Americas	Japan	Pacific	Emerging Markets	Russland	Total
Umwelt	0	0	1	0	0	0	0	1
Menschenrechte	0	1	3	0	0	4	22	30
Korruption	0	4	1	0	0	1	0	6
Kontroverse Waffen	0	2	1	0	1	11	1	16
Nuklearwaffen	0	14	29	0	1	30	0	74
Kohlereserven	1	10	22	14	21	87	0	155
Kohlestrom	0	0	4	0	2	9	0	15
<b>Total</b>	<b>1</b>	<b>31</b>	<b>61</b>	<b>14</b>	<b>25</b>	<b>142</b>	<b>23</b>	<b>297</b>

Abbildung 13: Anzahl Ausschlüsse pro Region

### 3.3.2 Einfluss der Ausschlussliste auf die Gesamttrendite

Nach substanziellen Verlusten im Jahr 2022 – vor allem wegen Ausschlüssen von Rüstungsfirmen in den Industrieländern, welche im Anschluss an den russischen Aggressionskrieg gegen die Ukraine vom Trend zur militärischen Aufrüstung profitierte – hat sich das Bild wieder etwas relativiert. Der seit 1. Juni 2012 aufgelaufene Buchgewinn erhöhte sich per 31.12.2023 um CHF 5 Mio. auf CHF 14.6 Mio. Die im Rahmen der Klimastrategie ausgeschlossenen Firmen mit Kohlereserven sind hier nicht berücksichtigt.



Gewinn- und Verlust													01.06.2012
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31.12.2023
Entwickelte Länder	24	5'031	4'818	5'666	-2'300	-10'431	-1'753	1'626	15'116	7'835	-19'511	7'866	13'987
Schwellenländer	-230	310	1'030	3'000	4'069	-319	-12	183	-529	-2'459	-1'826	-2'520	697
<b>Gesamt</b>	<b>-206</b>	<b>5'341</b>	<b>5'848</b>	<b>8'666</b>	<b>1'769</b>	<b>-10'750</b>	<b>-1'765</b>	<b>1'809</b>	<b>14'587</b>	<b>5'376</b>	<b>-21'337</b>	<b>5'346</b>	<b>14'684</b>

Abbildung 14: Gewinn- und Verlustrechnung der Ausschlussliste in Tausend CHF (ohne Kohleausschlüsse)

## 3.4 Klimastrategie

Die PKZH nimmt ihre treuhänderische Sorgfaltspflicht wahr und berücksichtigt in ihrer Anlagestrategie sämtliche finanziellen und nicht-finanziellen Risiken, denen Unternehmen ausgesetzt sind. Darunter fallen auch Klimarisiken. Unter Berücksichtigung ihrer allgemeinen Grundsätze der Vermögensverwaltung hat die PKZH beschlossen, die aus dem Übergang in eine Welt mit signifikant geringerem Kohlestoffverbrauch resultierenden Risiken in ihrem Vermögen zu reduzieren.

Die Klimastrategie wird schrittweise folgendermassen umgesetzt:

- **Aktives Aktionariat:** Als Aktive Aktionärin übt die die PKZH ihre Aktienstimmrechte in der Schweiz und im Ausland aus und führt einen aktiven Dialog mit Unternehmen in der Schweiz und im Ausland zu Umwelt- und Klima-, sozialen sowie Corporate Governance-Themen. Schwergewichtig nimmt sie auf die Firmen in CO<sub>2</sub>-intensiven Sektoren Einfluss, damit diese ihren CO<sub>2</sub>-Ausstoss reduzieren. Die PKZH ist überzeugt, dass dies ein wirksamer Weg ist, um einen

Beitrag an eine nachhaltige Entwicklung der Weltwirtschaft zu leisten. Demgegenüber glaubt sie nicht, dass mit dem Ausschluss von Firmen deren Verhalten wesentlich beeinflusst werden kann. Am ehesten lässt sich ein solche im Rahmen einer breit abgestützten Kollektivinitiative wie Climate Action 100+ erzielen, der sich auch die PKZH angeschlossen hat.

- *Ausschluss von Kohle-Firmen:* Kohleproduzenten sowie Versorger, deren Anteil an Kohle in der Stromproduktion mehr als zwei Drittel ausmacht, werden vom Anlageuniversum ausgeschlossen. Aufgrund des tiefen Wirkungsgrades von Kohle in der Stromproduktion werden die Risiken der Kohleindustrie als besonders hoch eingestuft.
- *Untergewichtung von Sektoren:* Vom Dekarbonisierungsprozess in hohem Ausmass betroffene Sektoren (Erdöl und Erdgas, Versorger, Grundstoffe und Transporte) werden untergewichtet. Damit werden die Risiken in jenen Bereichen reduziert, welche von den Folgen der Klimaerwärmung am stärksten betroffen sind. Als Investorin in diese Sektoren kann und wird die PKZH auch in Zukunft einen aktiven Dialog mit den betroffenen Unternehmen führen.
- *Untergewichtung von Firmen mit einer hohen CO<sub>2</sub>-Intensität:* Damit werden hochgradig CO<sub>2</sub>-ineffiziente Unternehmen untergewichtet. Mit den davon betroffenen Firmen wird der Dialog aufrechterhalten.

Die Umsetzung der PKZH-Klimastrategie erfolgt schrittweise und wird laufend überwacht sowie an neue Entwicklungen angepasst.

Zur Überwachung der mit der Klimastrategie verbundenen Zielsetzung wird jährlich der CO<sub>2</sub>-Footprint des Aktienportfolios berechnet. Die beobachteten Veränderungen werden auf verschiedene Faktoren zurückgeführt und die Auswirkungen auf die erzielte Rendite werden gemessen. Dies erlaubt es, die Entwicklung und den Erfolg der Klimastrategie über die Zeit zu verfolgen.

Per 31.12.2023 liegt der Portfolio-Footprint (951 tCO<sub>2</sub>e) 24% unter dem Weltaktienindex per Ende 2023 (1'249 tCO<sub>2</sub>e) und 41% unter dem Indexstand per Ende 2016 (1'622 tCO<sub>2</sub>e). Den grössten Reduktionsbeitrag leistet die Untergewichtung von CO<sub>2</sub>-intensiven Firmen; auch der Ausschluss von Firmen mit Kohlereserven trägt substantiell zur Dekarbonisierung des Portfolios bei. Um den Zielwert von 811 tCO<sub>2</sub>e (50% vom Referenzwert 1'622 tCO<sub>2</sub>e) zu erreichen, wurde die Untergewichtung der Sektoren Energie, Versorger, Grundstoffe und Transport Jahr 2023 die maximal vorgesehene Untergewichtung (-25% für Energie, Versorger und Grundstoffe bzw. -50% für Transporte) erhöht. Zudem wird mit vielen CO<sub>2</sub>-intensiven Firmen ein Dialog darüber geführt, möglichst ambitionierte Reduktions- bzw. Netto-Nullziele zu setzen und deren Umsetzung zeitnah anzugehen bzw. bestehende Massnahmen zu verstärken. Über die letzten Jahre zeigte sich, dass diese Bemühungen zwar bei vielen Firmen fruchten, aber höhere Ambitionen - unterstützt durch die Politik sowie der KonsumentInnen - notwendig sind, um die globalen Ziele zu erreichen.

Tabelle 1 und Abbildung 15 fassen die Footprint-Entwicklung des Aktienvermögens seit 2016 zusammen.

Entwicklung CO <sub>2</sub> -Footprint <sup>1</sup>	2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023 (revidiert) <sup>2</sup>	
	Portfolio	Index	Portfolio	Index	Portfolio	Index	Portfolio	Index								
PKZH Aktienvermögen (CHF Mia.) per 31.12.	CHF 6.1		CHF 5.8		CHF 4.5		CHF 5.4		CHF 5.6		CHF 6.6		CHF 5.4		CHF 6.0	
Anzahl Firmen per 31.12.	6'346	8'628	6'379	8'542	6'542	8'542	5'177	6'477	7'095	7'326	9'546	9'015	9'546	9'015	9'015	
CO <sub>2</sub> -Datenverfügbarkeit (% des Aktienvermögens) <sup>3</sup>	98.8%	97.5%	97.4%	98.7%	99.4%	99.0%	99.5%	98.4%	98.4%	98.6%	98.9%	98.9%	98.6%	98.9%	98.9%	
<b>Scope 1 &amp; 2 Emissionen</b>																
Total finanzierte Emissionen (tCO <sub>2</sub> e)	1'039'581	1'043'405	723'208	633'942	515'873	482'035	440'782	473'468	370'089	655'934						
Finanzierte Emissionen pro investierter Million	170	171	126	141	95	87	67	88	62	109						
Finanzierte Emissionen pro Million Umsatz	254	248	204	205	162	182	157	111	115	194						
<b>Scope 1 &amp; 2 &amp; 3 Emissionen</b>																
Total finanzierte Emissionen (tCO <sub>2</sub> e)	4'111'630	4'119'894	2'905'841	2'487'145	2'157'249	1'962'859	1'873'488	4'139'796	3'049'927	4'215'270						
Finanzierte Emissionen pro investierter Million	674	675	504	555	399	354	286	770	507	701						
Finanzierte Emissionen pro Million Umsatz	1'004	980	820	804	679	743	668	974	951	1'249						

<sup>1</sup> Die Berechnung des CO<sub>2</sub>-Footprint und der in der Tabelle aufgeführten Kennzahlen erfolgen gemäss "Grundsätze und Methodik zur Messung des CO<sub>2</sub>-Footprint"  
<sup>2</sup> Der Bericht des unabhängigen Wirtschaftsprüfers findet sich unter: <https://www.pkzh.ch/pkzh/de/index/vermoegensanlagen/nachhaltigkeitspolitik/umsetzung-der-nachhaltigkeitsstrategie/klimastrategie.html>  
<sup>3</sup> Anteil der Aktienpositionen mit verfügbaren CO<sub>2</sub>-Werten im Verhältnis zur Summe des Aktienvermögens.

Tabelle 1: Kennzahlen des CO<sub>2</sub>-Footprint des Aktienvermögens

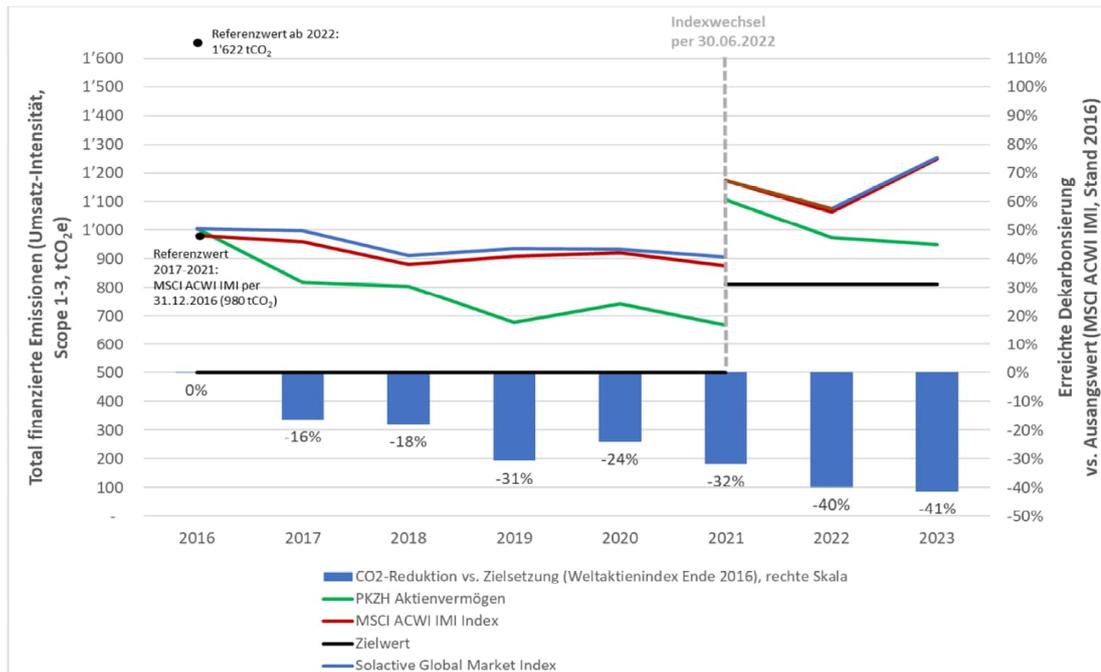


Abbildung 15: Entwicklung des CO<sub>2</sub>-Footprint des Aktienvermögens 2016-2023

Die Berechnung des Footprint sowie die Anpassung des Ausgangswertes per 2016 wurden von KPMG überprüft. Der unabhängige Prüfbericht sowie der vollständige Footprint-Report finden sich auf der Webseite der PKZH (<https://www.pkzh.ch/pkzh/de/index/vermoegensanlagen/nachhaltigkeitspolitik/klimarisiken.html>).

## 4 Staatsanleihen

Die Anlagestrategie der PKZH sieht nur eine strategische Quote für Obligationen öffentlich-rechtlicher Schuldner aus der Schweiz vor (CHF-Inlandschuldner; siehe Anhang 1 im Anlagereglement). Für diese gibt es aus Nachhaltigkeitsüberlegungen keine Einschränkungen. Vorübergehend kann die PKZH zwecks Steuerung ihrer Liquidität über Futures in FW-Staatsanleihen investieren. Hier beschränkt sich die PKZH auf liquide Futures auf Anleihen von Staaten mit einer hohen Bonität (insbesondere USA, Deutschland, Frankreich, Japan, Grossbritannien, Australien und Kanada). Da es sich um bloss temporäre Anlagen handelt, wird hier keine Nachhaltigkeitsstrategie formuliert.

## 5 Green-, Social- und Sustainability Bonds

Green-, Social- und Sustainability-Bonds («Nachhaltigkeitsbonds») unterscheiden sich von traditionellen Obligationen in der zweckgebundenen Verwendung der aufgenommenen Mittel für nachhaltige Projekte und der damit verbundenen transparenten Berichterstattung. Bei den üblichen «Use-of-proceeds»-Bonds entspricht das Ausfallrisiko (sowie das Rating) jenem von traditionellen Anleihen desselben Emittenten. Falls die für grüne Projekte aufgenommenen Mittel segregiert («ring-fenced») werden, trägt der Anleger das Projektrisiko mit und hat im Konkursfall keine über die Projekt-Bilanz hinausgehenden Ansprüche. Abgesehen von der Mittelverwendung für die Finanzierung von grünen oder sozialen Projekten unterscheiden sich Green bzw. Nachhaltigkeitsbonds nicht grundsätzlich von kotierten Anleihen.

Per 31.12.2023 ist das über die kotierten Unternehmensanleihen-Mandate gehaltene Volumen an als nachhaltig klassifizierten Bonds von CHF 184 Mio. im Vorjahr um knapp 38% auf CHF 254 Mio. angestiegen. Der grösste Teil – rund zwei Drittel – ist in Green Bonds investiert und rund ein Viertel in Sustainability-linked Anleihen. Der Rest verteilt sich auf Social Bonds sowie Green- bzw. Sustainability-linked Loans, d.h. nicht-kotierte Kredite (siehe Abbildung 16). Der Anteil der Nachhaltigkeitsbonds am Mandatsvolumen ist im Jahr 2023 von 4.6% auf 6.7% angestiegen.

	<b>Total</b>
Green Bond	165.3
Social Bond	14.2
Sustainability Bond	71.4
Sustainability-linked Loan	3.5
<b>Total</b>	<b>254.4</b>
<i>in % des Mandatvolumens</i>	<i>6.7%</i>

Abbildung 16: Exposition in nachhaltige Anleihen per 31.12.2023

Auf ein dediziertes Green-Bond-Mandat wird verzichtet, weil die Emittenten sehr heterogen sind und die Renditen aufgrund des grossen Geldzuflusses in dieses Segment teilweise tiefer sind als für Obligationen der gleichen Schuldner. Aus beiden Gründen ist das Halten von nachhaltigen Anleihen über die bestehenden Obligationenmandate zielgerichteter als das Aufsetzen eines dedizierten Mandats.

## 6 Immobilien

Die PKZH investiert in der Schweiz und im Ausland ausschliesslich indirekt in Immobilien und zwar über Anlagestiftungen sowie über kotierte Anlagen. Nachfolgend sind die Investitionen der PKZH zusammengestellt:

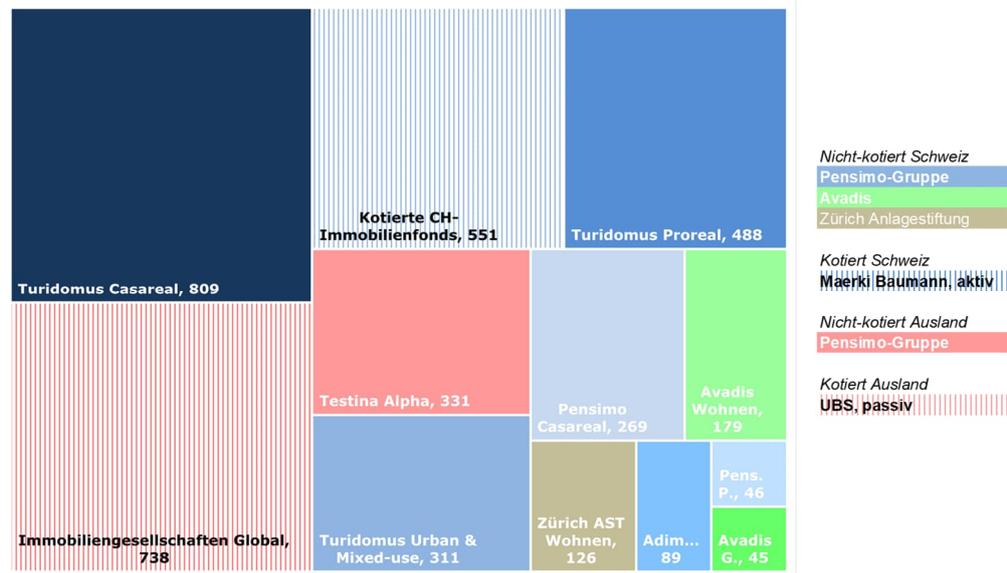


Abbildung 17: Immobilieninvestitionen der PKZH per 31.12.2023

### 6.1 ESG-Ziele

Die Formulierung der ESG-Ziele für die Immobilienanlagen berücksichtigt, dass sämtliche Anlagen indirekt erfolgen und damit kein direkter Einfluss darauf vorhanden ist. Bei den kotierten Immobilienwertschriften wird die Nachhaltigkeitsstrategie der PKZH analog zu den Aktien durchgeführt (siehe Kapitel 2.3 und 3). Bei den nicht-kotierten Anlagen wird über den Einsitz in die Gremien der Anlagestiftungen Einfluss genommen. Die Anlagestiftungen für Schweizer Immobilien investieren dabei ausschliesslich direkt in Liegenschaften, wogegen die Anlagestiftung für ausländische Immobilien über nicht-kotierte Fonds sowie ein segregiertes Mandat mit direktem Liegenschaftenbesitz anlegt. Die in den Gremien von den PKZH-VertreterInnen eingebrachten Ziele sind die Folgenden:

- Immobilien Schweiz
  - Neubauten: Einbau einer Heizung mit erneuerbarer Energie
  - Umbauten: massgebliche Reduktion des CO<sub>2</sub>-Ausstoss
  - Sanierung von Mietwohnungen soweit als möglich im bewohnten Zustand
  - Definition eines CO<sub>2</sub>-Absenkpades
  - Wohnungsangebot für alle sozialen Schichten
- Immobilien Ausland: Die Manager sollen ESG-Risiken angemessen in ihrem Anlageprozess einbinden. Ein Instrument dafür bildet der inzwischen etablierte GRESB-Benchmark (Global Real Estate Sustainability Benchmark).

Über die Erreichung dieser Ziele wird im Folgenden berichtet.

## 6.2 Kotierte Immobilien Schweiz

Maerki Baumann verwaltet für die PKZH ein aktives Mandat mit kotierten Immobilienfonds. Als aktiver Manager integriert Maerki Baumann ESG-Aspekte in den Anlageprozess und berücksichtigt Nachhaltigkeitsaspekte bei der Qualitätsbeurteilung der einzelnen Immobilienfonds. Grundlage dafür ist eine Umfrage bei den Fondsanbietern zu E-, S- und G-Themen. Darauf basierend erstellt Maerki Baumann ein ESG-Rating für jeden Fonds, das bei Portfolioentscheidungen berücksichtigt wird. Während früher das Quartalsreporting Informationen zum Thema ESG enthielt, stellt Maerki Baumann einen umfangreichen Nachhaltigkeitsreport über das Mandat zur Verfügung. Darin werden u.a. die in Kapitel 9 gezeigten Emissionskennzahlen rapportiert.

Der Abdeckungsgrad zu den Klimakennzahlen konnte von 60% im Vorjahr auf 91% erhöht werden. Da bereits im Vorjahr praktisch alle Fonds Daten geliefert hatten, ist dieser Anstieg auf einen deutlich höheren Abdeckungsgrad bei den Immobilienportfolios der einzelnen Fonds zurückzuführen.

Mittels Fragebogen ermittelt Maerki Baumann, auf welchen konkreten Informationen die von den Fonds gelieferten Daten basieren. Es zeigt sich, dass die Informationsgrundlagen nach wie vor sehr unterschiedlich sind und die Daten deshalb nicht sinnvoll verglichen werden können. Die Unterschiede sind im abgedeckten Scope (knapp 70% Scope 1 und 2, knapp 30% Scope 1-3), in der Vornahme einer Klimakorrektur (knapp 60% nehmen eine solche vor, die restlichen Fonds nicht oder machen keine Angabe dazu) sowie in den verwendeten Verbrauchswerten (knapp 70% effektive Verbrauchswerte, die restlichen verwenden zumindest teilweise Schätzungen). Rund die Hälfte der Fonds berechnet die Klimakennzahlen gemäss der REIDA-Methodik. Es ist zu hoffen, dass dieser Anteil weiter steigt und so die Vergleichbarkeit der Daten verbessert wird.

Aus der durchgeführten Umfrage ergibt sich u.a., dass Liegenschaftenportfolios in den Kantonen Waadt und Genf hohe CO<sub>2</sub>-Emissionen aufweisen. In den beiden Kantonen sind die Mietzinsen stark reguliert, was die Rentabilisierung von Investitionen erschwert. Sanierungen werden deshalb später als üblich angegangen.

Neu stellt Maerki Baumann auch Daten zum Wasserverbrauch bereit (siehe Kapitel 9). Erst ein Viertel der Fonds stellt aber überhaupt Daten dazu zur Verfügung. Das Thema dürfte aber auch in der Schweiz an Bedeutung gewinnen.

Maerki Baumann hat im Juli 2021 die UN PRI unterzeichnet.

## 6.3 Nicht-kotierte Immobilien Schweiz

Die **Pensimo-Gruppe** hat 2023 erstmalig einen Nachhaltigkeitsbericht publiziert, der auf der Webseite publiziert wird ([www.pensimo.ch](http://www.pensimo.ch)). Darin wird die Nachhaltigkeitsstrategie dargelegt und für jede Anlagegruppe ein Factsheet mit ESG-Kennzahlen bereitgestellt. Für den Zeitraum bis 2025 wird ein Fokus auf die fünf folgenden Ziele gesetzt:

- Sicherstellung der langfristigen Ertragskraft und Werterhaltung: langlebige Bauweise, Gesamtbetrachtung der Lebenszykluskosten, anpassungsfähige Gebäudestruktur und Berücksichtigung von Klimaanpassungen wie Hitzereduktion, Grün- oder Wasserflächen bei Bauprojekten
- Einsatz von erneuerbarer Energie und Steigerung der Energieeffizienz:
  - Die Wirtschaftlichkeit von energetischen Sanierungen hängt von verschiedenen Faktoren ab, ist aber grundsätzlich gegeben. Dies kommt u.a. dadurch zustande,

dass die Marktwerte von nachhaltigen Immobilien höher sind als für Objekte, bei denen der Heizungsersatz noch ausstehend ist, was vor wenigen Jahren noch nicht der Fall gewesen ist.

- Die Pensimo-Gruppe strebt an, den CO<sub>2</sub>-Ausstoss über das ganze Immobilienportfolio hinweg bis 2027 um 20% gegenüber 2021 zu reduzieren und bis 2050 das Netto-Null-Ziel zu erreichen. Dieser Absenkpfad wird auf Objektebene konkretisiert, indem der ganze Immobilienbestand energetisch modelliert wird. Die Sanierungsquote wird in den nächsten Jahren deutlich erhöht werden.
- Die Klimakennzahlen werden durch REIDA berechnet.
- Erfassung des Potenzials für die Eigenproduktion von Energie über das gesamte Portfolio von mehr als 570 Liegenschaften: Dort wo das Potenzial vorhanden ist, wird der Bau von PV-Anlagen in die jeweiligen Objektstrategien integriert.
- Erfassung und Minimierung der grauen Energie bei der Erstellung bzw. Sanierung von Gebäuden: Die Pensimo-Gruppe orientiert sich dazu am SIA-Effizienzpfad Energie (SIA 2040) und erarbeitet einen Leitfaden «Kreislaufwirtschaft und Re-Use».
- Erfassen des Potenzials und Aufwertung des Aussenraums von Liegenschaften zur Förderung der Biodiversität und Verbesserung der Aufenthaltsqualität

Seit vielen Jahren gehört es zudem zum standard-mässigen Vorgehen, Sanierungen von Wohnliegenschaften nach Möglichkeit im bewohnten Zustand vorzunehmen.

**Avadis** hat für ihre Immobiliengefässe ebenfalls eine umfassende Nachhaltigkeitsstrategie entwickelt und diese im Januar 2024 veröffentlicht (siehe [www.avadis.ch](http://www.avadis.ch)). Die festgelegten (Zwischen-)Ziele finden sich in den nachfolgenden Tabellen. Sie beziehen sich auf sämtliche Immobiliengefässe und sind nicht auf die einzelnen Gefässe heruntergebrochen. Die aktuellen Werte aus den ebenfalls auf der Webseite verfügbaren Ergänzungsberichten für das Geschäftsjahr 2022/23 finden sich für die beiden Gefässe, in welche die PKZH investiert ist, rechts der Tabelle. Die Klimakennzahlen werden durch REIDA berechnet.

Kernaspekte								Wohnen	Geschäft	
Messgrösse (KPI)	Messeinheit	Ausgangslage (2021)	2025	2030	2040	2050	Adressierte NH-Ziele	Adressierte SDGs		
<b>Dimension Umwelt</b>										
Treibhausgasemissionen, Scope 1+2	kg CO <sub>2</sub> /m <sup>2</sup> a	20,5	18,3	14,6	7,3	0,3			18.6	9.8
Energieintensität, Scope 1+2 (Wohnen)	kWh/m <sup>2</sup> a	122	112	102	81	60 <sup>1</sup>			112.8	-
Energieintensität, Scope 1+2 (kommerziell)	kWh/m <sup>2</sup> a	121	117	112	104	95 <sup>1</sup>			-	74.1
Erneuerbare Energie	Anteil in % EBF	19	28	42	71	100			21.7	32.2
Green Lease	Anteil in % EBF	45	51	61	80	100			39%	44%
Smart Metering	Anteil in % EBF	6	16	33	67	100			6%	17%
<b>Dimension Gesellschaft</b>										
Nutzerzufriedenheit	Score (1-5)	3,6	3,6	3,7	3,9	4,0			3.6	3.6
Vertragsdauer	Jahre	-	-	-	-	-			-	-
Mikro-/Makrolage	Score (-3/3)	1,7	1,7	1,8	1,9	2,0			1.43	2.23
<b>Dimension Wirtschaft</b>										
Betriebskosten	CHF/m <sup>2</sup> a	23,0	25,5	28,7	34,9	41,2			28.6	16.0
Positive Wertentwicklung	Anlagerendite	Erwartete Wertsteigerung bei nachhaltiger Entwicklung ca. 4% <sup>2</sup>							3.1%	-0.40%

Quellen Zielwerte:  
<sup>1</sup> CRREM  
<sup>2</sup> Wüest Partner AG

- Nutzerzufriedenheit
- Energie
- Betriebskosten
- Ortsanalyse
- Umweltschonender Betrieb
- Pos. Wertentwicklung
- Treibhausgasemissionen Betrieb

Ausbauspekte								Wohnen	Geschäft	
Messgrösse (KPI)	Messeinheit	Ausgangslage (2021)	2025	2030	2040	2050	Adressierte NH-Ziele	Adressierte SDGs		
<b>Dimension Umwelt</b>										
Wasser	m <sup>3</sup> /m <sup>2</sup>	1,10	1,07	1,01	0,90	0,80			1.00	0.69
Abfallmenge	kg/m <sup>2</sup>	Datensammlung noch offen								
Gebäude mit E-Ladestation	Anteil in % EBF	5,3	22	50	*	*			0%	30%
Fahradunterstand überdacht	Anteil in % EBF	86	87	90	95	100			94%	82%
Ressourcenschonung	Anteil Recycling-Beton	In Baustandard aufnehmen							-	-
Embodied Carbon / LCA	Qualitativ	Anhand von Beispielprojekten aufzeigen							Leitfaden erstellt	
Biodiversität	Anteil begrünter Dachflächen in % EBF	13	17	23	37	50			25%	15%
<b>Dimension Gesellschaft</b>										
Barrierefreiheit	Anteil in % EBF	39	43	51	65	80			40%	90%
<b>Dimension Governance</b>										
Bericht	Qualitativ	Ausbau Geschäftsbericht zu Standard GRI / Teilnahme GRESB							erfüllt	erfüllt
Nachhaltigkeitsrichtlinien	Qualitativ	Anwendung Branchenstandard, Entwicklung Labelstrategie							-	-
Risikobetrachtung	Ø Zurich Versicherung	0,50	0,47	0,45	0,40	0,35			47%	52%

\* Marktentwicklung abwarten

- Diversität
- Wasser
- Umweltschonende Erstellung
- Stakeholder-Kommunikation
- Wertstoffmanagement
- Biodiversität
- Corporate Governance
- Umweltschonende Mobilität

Risikobetrachtung: Bewertet werden vier Naturgefahren anhand einer Standortbewertung der Zurich Versicher

Abbildung 18: Ziele und Zielerreichung Avadis

Die **Zürich Anlagestiftung** hat für ihr gesamtes Schweizer Immobilienportfolio einen Absenkpfad mit Zwischenzielen formuliert (siehe <https://www.zurichinvest.ch/de/ueber-uns/nachhaltigkeit/immobilien-schweiz?tab=Zielsetzung%20ZAST-W>). Ausgangsbasis bildet das Jahr 2010. Bis 2020 konnten die CO<sub>2</sub>-Emissionen um 20% reduziert werden. Bis 2025 soll ein Rückgang um 40% realisiert werden. Dieser Rückgang wird zumindest teilweise durch die Akquisition neuer Objekte mit tiefem Ausstoss realisiert werden. Auf den Bestandsliegenschaften zeigt die Grafik auf, dass ein substanzialer Teil des Rückgangs durch Effizienzgewinne erreicht werden soll. Den grössten Anteil muss jedoch durch die Umstellung auf erneuerbare Energieträger gestemmt werden. Betriebsoptimierungen sollen ebenfalls einen Beitrag leisten.

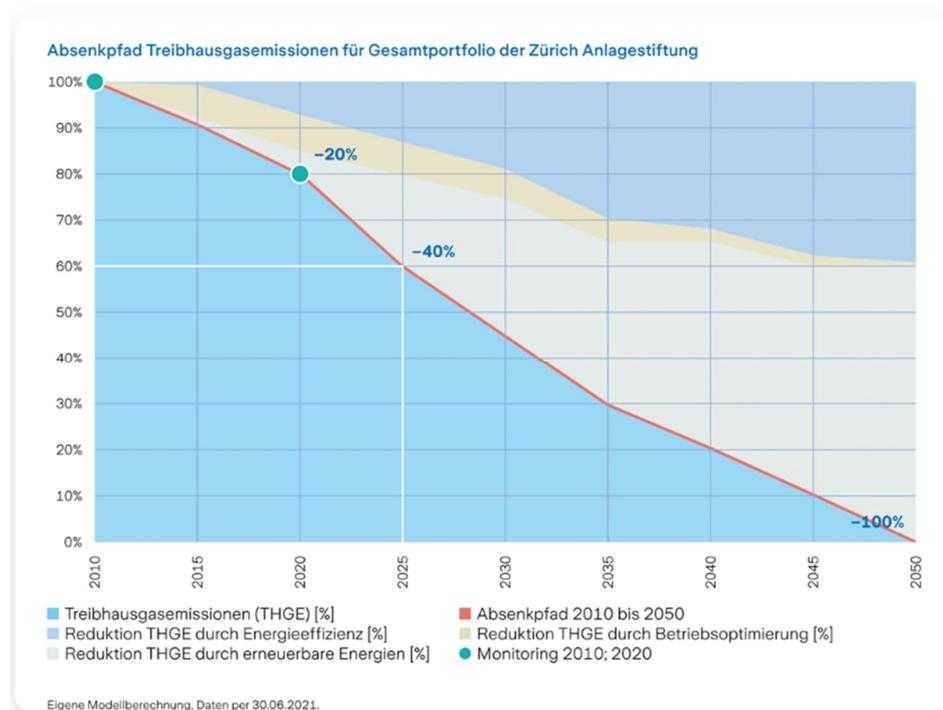


Abbildung 19: Absenkpfad der Zürich Anlagestiftung

Die nachfolgende Grafik zeigt den **Heizträger-Mix** der nicht-kotierten Schweizer Immobilienanlagen der PKZH (die verschiedenen Anlagegefässe werden gemäss PKZH-Investitionen gewichtet). Derzeit sind gut 60% der über die verschiedenen Anlagegefässe gehaltenen Flächen fossil beheizt.

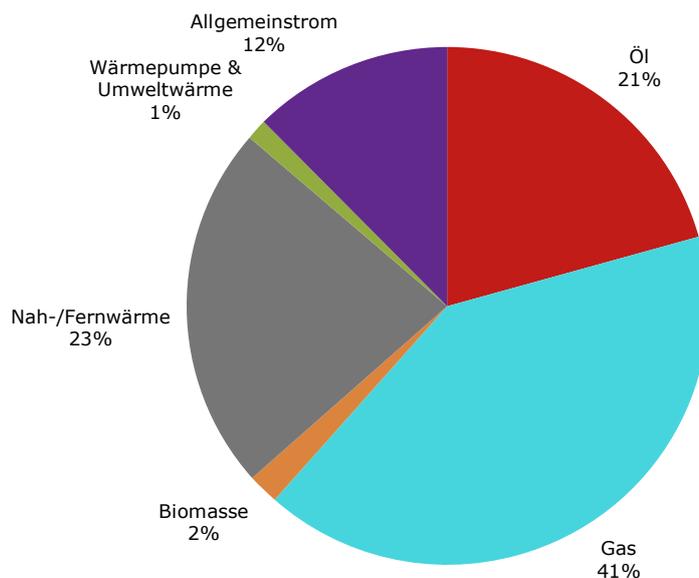


Abbildung 20: Heizträger-Mix der nicht-kotierten PKZH-Immobilienanlagen (gemessen an der Energiebezugsfläche)

Das Ziel eines **Wohnungsangebots für alle sozialen Schichten** wird über die Anlagestiftung Adimora und die Vergabe von Hypotheken an Wohnbaugenossenschaften in der Stadt Zürich umgesetzt.

- Die Anlagestiftung Adimora investierte 2023 CHF 25 Mio. vor allem in Neubauten und einen Zukauf. Im 2023 konnte die PKZH CHF 12 Mio. an Adimora neu zeichnen. Per Jahresende betrug die Investition der PKZH in Adimora CHF 89 Mio. (0.4% des Gesamtvermögens).
- Die PKZH vergab neue Hypotheken an Wohnbaugenossenschaften (Restfinanzierungen mit Belehnung bis 94%) im Umfang von CHF 3 Mio., musste jedoch Rücknahmen über CHF 19 Mio. hinnehmen. Per Ende 2023 machten die Genossenschaftshypotheken CHF 406 Mio. aus (2.0% des Gesamtvermögens).

Zusammen machen die Investitionen für Wohnungsangebote für alle sozialen Schichten 2.4% des Gesamtvermögens aus (Vorjahr 2.6%).

## 6.4 Kotierte Immobilien Ausland

Bei den kotierten Anlagen bewirtschaftet die UBS ein passives REITs-Mandat. Für dieses wird – zusammen mit den Aktienmandaten – der CO<sub>2</sub>-Fussabdruck bestimmt. Die Methodik ist die gleiche wie bei den Aktien, d.h. die durch die PKZH aufgrund ihres Anteils an den REITs finanzierten Emissionen werden ins Verhältnis des gehaltenen Kapitals bzw. des anteiligen Umsatzes gesetzt. Die Ergebnisse sind somit nicht direkt mit jenen der Schweizer Anlagen vergleichbar. Dort werden die Emissionen ins Verhältnis zur Energiebenutzungsfläche gesetzt. Diese ist für die REITs nicht bekannt.

Für die Schweizer Vehikel werden Scope 1 und 2 Emissionen geschätzt. Für die REITs werden sowohl die finanzierten Emissionen für Scope 1 und 2 sowie auch für Scope 3 (Lieferkette und Nutzung) geschätzt. Es ergeben sich über das ganze Portfolio die folgenden Ergebnisse:

	Total finanzierte Emissionen (tCO <sub>2</sub> e)	Delta zum Vorjahr	Finanzierte Emissionen pro investierter Million	Delta zum Vorjahr	Finanzierte Emissionen pro Million Umsatz	Delta zum Vorjahr
Scope 1 & 2	8'846	-7%	12	-8%	90	3%
Scope 1 & 2 & 3	39'804	-2%	54	-4%	405	8%

Abbildung 21: CO<sub>2</sub>-Fussabdruck des passiven REITs-Mandats (per 31.12.2023)

Die Scope-3-Emissionen werden rund drei Mal so hoch wie die Scope 1 und 2 Emissionen eingeschätzt. Der wesentliche Grund dafür ist, dass bei Immobiliengesellschaften die Immobilienobjekte als Teil der Lieferkette und nicht als Teil der Gesellschaft betrachtet werden, weil deren Energieverbrauch durch die Immobiliengesellschaft selbst nicht vollständig kontrolliert werden kann. Bei Geschäftsliegenschaften kann der Arbeitsweg der Mitarbeitenden hinzu kommen. Weiter ist auffällig, dass die Umsatz-Intensität (90t CO<sub>2</sub>e pro investierte Million) markant höher ist als die Kapital-Intensität (12t CO<sub>2</sub>e pro investierte Million). Der Grund dafür ist, dass der mit den Mietobjekten erzielte Umsatz (Mietertag) hoch bewertet ist.

Im Vergleich zum Vorjahr sind die finanzierten Emissionen leicht gesunken. Dies schlägt auf die Kapital-Intensität durch. Die Umsatz-Intensität hat hingegen zugenommen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass der Umsatz stärker rückläufig war als die finanzierten Emissionen.

## 6.5 Nicht-kotierte Immobilien Ausland

Die PKZH investiert im Ausland über die Anlagestiftung Testina Alpha in nicht-kotierte Immobilienfonds (Core). Für Testina Alpha liegen noch keine Daten zum CO<sub>2</sub>-Fussabdruck vor. Testina Alpha hat im vergangenen Jahr im Bereich ESG folgende Aktivitäten durchgeführt:

- a) Die Nachhaltigkeitsziele wurden bezüglich den drei Dimensionen Umwelt, Soziales und Governance detaillierter formuliert. Zusammengefasst wird Folgendes angestrebt:
- Alle Manager müssen ein GRESB-Rating erlangen (GRESB: «Global Real Estate Sustainability Benchmarking»)

### Umwelt

- Die Fondsmanager definieren einen CO<sub>2</sub>-Absenkpfad und planen dessen Umsetzung bis auf Stufe Einzelobjekt
- Die Fondsmanager sind bemüht, den Energieverbrauch, die Treibhausgasemissionen, den Wasserverbrauch sowie das Abfallaufkommen zu messen, zu rapportieren und zu reduzieren

### Soziales

- Die Fondsmanager integrieren Aspekte der Gesundheit und des Wohlbefindens seiner MieterInnen, seiner Mitarbeitenden und anderen Interessensgruppen in der Investitionsstrategie (bzw. im Anlageprozess)
- Die Fondsmanager pflegen die Beziehung zu allen Akteuren (u.a. lokale Interessensgruppen und/oder zu der Gemeinschaft und berücksichtigen ihre Bedürfnisse entlang der gesamten Wertschöpfungskette

- Die Fondsmanager haben soziale «KPIs» definiert, über die regelmässig berichtet wird

#### *Governance*

- transparente Organisation und Eigentümerstruktur
  - zeitgemässes Risikomanagement & Compliance
  - Vorhandensein eines Environmental Management System (EMS) («set of processes and practices that enable an organization to reduce its environmental impacts and increase its operating efficiency»)
  - Transparenz (faire Kommunikation, aussagekräftige Reportings, transparente Massnahmen zur Verhinderung von Korruption und Bestechung)
- b) Erstmals wurde durch einen externen Geschäftspartner ein Nachhaltigkeitsreporting aufgesetzt, das die umfangreichen Ergebnisse der GRESB-Ratings der Fondsmanager übersichtlich darstellt und beurteilt. Testina Alpha investiert nur in Fonds, die sich von GRESB beurteilen lassen. Die Region Europa wird zu einem grossen Teil über ein segregiertes Mandat abgedeckt, dessen Manager direkt ein Nachhaltigkeitsreporting an Testina liefert.
- c) Testina Alpha ist Mitglied der GREEN-Initiative, die mit Immobilienfonds ein Engagement zur Klimastrategie durchführt ([www.green-engagement.org](http://www.green-engagement.org)). Es handelt sich um eine nicht-gewinn-orientierte Plattform, die in Holland ins Leben gerufen wurde. Ziel ist, einen Beitrag zu leisten, damit die Immobilienbranche die Pariser Klimaziele erreicht. Für vier der insgesamt dreizehn Fonds wurde im 2023 Engagement im Namen von Testina betrieben (2 amerikanische, 1 europäischer und 1 asiatischer Fonds).

## 7 Alternative Anlagen

### 7.1 Private Equity und Private Debt

Auch Private-Equity- und Private-Debt-Anlagen werden durch aktive Manager vorgenommen. Grundsätzlich gelten auch für diese Anlageklasse die oben aufgeführten Grundsätze und Erwartungen an die Manager.

Unter Berücksichtigung der speziellen Eigenschaften von Privatmarktanlagen erarbeitet die PKZH mit den Fachberatern Anforderungen und Kriterien bei der Selektion, Überwachung und dem Reporting der PE-Manager. Bei der Selektion der General Partner durch den Fachberater fliessen über die üblichen finanzökonomischen Kriterien hinaus auch Nachhaltigkeitsaspekte ein.

### 7.2 Hedge Funds

Hedge Funds-Anlagen werden aktiv umgesetzt. Die PKZH erarbeitet mit ihrem Fachberater Anforderungen und Erwartungen an die Fund-of-Fund- und Single Fund-Manager, welche die Eigenschaften der zugrundeliegenden Investmentansätze und -strategien berücksichtigen. Das Ziel ist es, auf jeder Stufe der Wertschöpfungskette – d.h. der Ebene des Fachberaters, des Fund-of-Funds sowie des Single-Funds – eine grössere Transparenz zu schaffen und so möglichst sicherzustellen, dass relevante Nachhaltigkeitsrisiken adressiert werden.

### 7.3 Insurance-linked-securities (ILS)

Die PKZH-Nachhaltigkeitsstrategie lässt sich nicht auf Insurance-linked Securities anwenden. Mit der globalen Klimaerwärmung ergibt sich jedoch ein natürlicher Anknüpfungspunkt zur Klimastrategie der PKZH. Während diese *Transitionsrisiken* beim Übergang von einer brennstoff-basierten Wirtschaft in eine CO<sub>2</sub>-ärmere Welt adressiert, gehört die laufende Beobachtung von *physischen* Klimarisiken zum täglichen Geschäft eines ILS-Managers. Bei vermehrt auftretenden Extremwetter-Ereignissen und Naturkatastrophen ist zu erwarten, dass sich entsprechende Versicherungen verteuern. Dies impliziert eine zunehmende Internalisierung der mit dem CO<sub>2</sub>-Ausstoss verbundenen externen Kosten, was im Sinne der PKZH-Nachhaltigkeitsstrategie ist.

### 7.4 Erneuerbare Energie-Infrastruktur

Die PKZH investiert zusammen mit Versorgern direkt in Wind- und Solarparks. Damit trägt die PKZH zur Produktion von erneuerbarer Energie und zur Energiewende in Europa bei. Mit etwas mehr als CHF 200 Mio. per Ende 2023 macht der Wert der bislang neun Windparks in drei Ländern und zwei Solarfarmen in zwei Ländern rund 1% des Gesamtvermögens aus. Mit der von diesen Parks jährlich produzierten Strommenge können rund 70'000 Haushalte versorgt werden; das sind mehr als die PKZH Versicherung hat.

Auch ausserhalb des Energiesektors prüfte die PKZH im Jahr 2023 verschiedene Infrastrukturprojekte.

## 8 Partnerschaften, Mitgliedschaften, und Policy Engagement

### 8.1 Partnerschaften und Mitgliedschaften

Bei der Umsetzung ihrer Nachhaltigkeitsstrategie arbeitet die PKZH für Schweizer Aktien seit 2004 mit **Ethos** und für ausländische Aktien seit 2011 mit **Federated Hermes** zusammen. Beide unterstützen die PKZH in der Ausübung ihrer Stimmrechte und führen den Dialog mit den Unternehmen (siehe Abschnitte 3.1 und 3.2).

Weiter hat sich die PKZH verschiedenen internationalen Initiativen im Bereich der Nachhaltigkeit angeschlossen. Per 31.12.2023 war sie Mitglied bei den folgenden Organisationen:

- UN Principles for Responsible Investments (seit 2011)<sup>8</sup>
- Climate Action 100+ (seit 2020)<sup>9</sup>
- Montreal Carbon Pledge (seit 2020)<sup>10</sup>
- PRI Advance (seit 2022)<sup>11</sup>
- Nature Action 100 (seit 2023)<sup>12</sup>
- PRI Spring (seit 2023)<sup>13</sup>

### 8.2 Public Policy Engagement

Die PKZH steht im Austausch mit verschiedenen Anspruchsgruppen, nimmt über öffentliche Medien Stellung zu ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und nimmt Einsitz in Fachgremien. Im Jahr 2023 waren dies:

- Kommission für Anlagefragen des ASIP: u.a. Mitarbeit bei der Weiterentwicklung und des ESG-Reporting-Standard, der im Dezember 2022 publiziert wurde.
- ESG Committee der CFA Society Switzerland: u.a. Mitorganisation der jährlichen ESG-Konferenz, Stellungnahme zur Vernehmlassung von Industriestandards.

Weiter betreibt der Fachberater Federated Hermes im Nachhaltigkeitsbereich in verschiedenen lokalen Märkten Öffentlichkeitspolitik, beteiligt sich an öffentlichen Konsultationen und Vernehmlassungen und sucht den direkten Dialog mit Vertretern von Regierungen, Finanzmarktüberwachung sowie Industrievereinigungen.

Unter anderen verfolgte Federated Hermes im Jahr 2023 die folgenden Aktivitäten:

- Im **Klimabereich** engagiert sich Federated Hermes bei der Weiterentwicklung von Methoden und Rahmenwerken verschiedener Organisationen (u.a. IIGCC). Federated Hermes setzt sich stark dafür ein, dass bei Diskussionen über das Klima stets auch die Perspektive der Natur und Ökosystem berücksichtigt wird.

<sup>8</sup> <https://www.unpri.org/>

<sup>9</sup> <https://www.climateaction100.org>

<sup>10</sup> <https://www.unpri.org/montreal-pledge>

<sup>11</sup> <https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/advance>

<sup>12</sup> <https://www.natureaction100.org/>

<sup>13</sup> <https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/spring>

In den USA beteiligt sich Hermes an einer von Ceres geleiteten Arbeitsgruppe zur Reduktion von Methan-Emissionen in der Region des Permbeckens.

- Im Bereich der **Natur und Biodiversität** beteiligt sich Federated Hermes aktiv in der Finance for Biodiversity Foundation, welche Rahmenwerke und Hilfsmittel für die Umsetzung der im Dezember 2022 verabschiedeten globalen Biodiversitätskonvention erarbeitet. Gemeinsam mit FAIRR ("Farm Animal Investment Risk and Return") setzt sich Federated Hermes für ein Überdenken von Subventionen in der Landwirtschaft ein. In Grossbritannien wurden im Rahmen einer Vernehmlassung zu Massnahmen bezüglich Antibiotikaresistenz Vorschläge eingebracht.
- Im **sozialen Bereich** kommentierte Federated Hermes der US Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration (PHMSA) eine neue Regelung zur Überwachung und Vermeidung von Lecks in Rohrleitungen mit dem Ziel, die öffentliche Gesundheit und Sicherheit zu wahren. Neben operativen Verbesserungen soll im Rahmen der Berichterstattung die Transparenz erhöht werden.
- Auch in Themen der **Corporate Governance** war Federated Hermes aktiv. In den Niederlanden wurden alle Firmen aufgefordert, die European Sustainability Reporting Standards umzusetzen und gemäss den Empfehlungen der Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) auch über Natur- und Biodiversitätsrisiken zu berichten. In Japan setzt sich Federated Hermes für eine weitere Reduktion von gegenseitigen Kapitalbeteiligungen und Kapitalverflechtungen ein. In Hongkong und China werden Massnahmen zur Erhöhung der Diversität im Verwaltungsrat angestossen und unterstützt. In den USA organisierte Hermes ein Panel zum Thema "Digital Rights and Big Tech in the US Fiduciary Context".

## 9 ASIP-ESG-Kennzahlen zum Geschäftsjahr 2023

### PKZH-Portfolio

<b>Aktives Aktionariat</b>				
<b>Stimmrechtsausübung</b>	<b>Schweiz</b>	<b>Transparenz- quote</b>		<b>Transparenz- quote</b>
		<b>Ausland</b>		
Anteil der Firmen, bei denen abgestimmt wird (% des investierten Kapitals)	100%	100%	55%	100%
Anteil Zustimmung zu den Anträgen des Managements	80%	100%	86%	100%
Anteil der Traktanden, für die die Stimme abgegeben wurde	100%	100%	99%	100%
Stimmabgabe (100%) davon:				
Zustimmung	80%	100%	86%	100%
Ablehnung	20%	100%	14%	100%
Enthaltung	0%	100%	0%	100%
Anteil der unterstützten Abstimmungen zu Klimabelangen	50%	100%	71%	100%
<b>Engagement</b>				
	<b>Schweiz</b>	<b>Transparenz- quote</b>		<b>Transparenz- quote</b>
Anzahl der Firmen, mit denen ein Dialog geführt wird	103	100%	971	100%
Dialog zur Klimastrategie	Ja	100%	Ja	100%
Anzahl Firmen	54	100%	576	100%
% Anzahl	52%	100%	59%	100%
AuM (CHF Mio.)	699	100%	4'291	100%
% AuM	89%	100%	47%	100%
<b>Mitgliedschaften</b>				
Ethos Engagement Pool (Gründungsmitglied); Hermes Federated Engagement Programm; UN Principles for Responsible Investment; Climate Action 100+; Nature Action 100+, PRI SPRING, PRI Advance; Montreal Carbon Pledge, FAIRR				

<b>Klimastrategie</b>				
<b>Treibhausgas-Emissionen</b>	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>		<b>Transparenz- quote</b>
		<b>Anleihen</b>		
Fussabdruck: tCO2e pro Mio. CHF investiertes Kapital				
Scope 1-2	62	99.5%	nV	nV
Scope 3	446	99.5%	nV	nV
Intensität: Weighted average carbon intensity (WACI)				
Scope 1-2	85	99.5%	nV	nV
Scope 3	640	99.5%	nV	nV
<b>Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen</b>				
	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>		<b>Transparenz- quote</b>
Investitionsanteil in Unternehmen mit Aktivitäten in				
Kohle (%)	0.2%	99.5%	n/a	n/a
andere fossile Brennstoffe (%)	1.8%	99.5%	n/a	n/a
<b>Science-based Targets</b>				
	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>		<b>Transparenz- quote</b>
Anteil an AuM (%)	26%	99.5%	n/a	n/a
<b>Klimaszenarien</b>				
	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>		<b>Transparenz- quote</b>
Globales Erwärmungspotential	nV	nV	nV	nV
Verwendetes Klimaszenario	nV	nV	nV	nV

<b>Energie- und Wasserverbrauch</b>				
	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>		<b>Transparenz- quote</b>
Energiekonsum Umsatz-Intensität (MWh)	nV	nv	nV	nV
Wasserkonsum Umsatz-Intensität (Mio m3)	nV	nv	nV	nV

Immobilien (kотиert)	Transparenz-		Transparenz-	
	Schweiz	quote	Ausland	quote
CO2-Intensität (kg CO2 pro m2 Energiebezugsfläche)	19.6	91%	16.3	85%
Energie-Intensität (kWh pro m2 Energiebezugsfläche)	117.1	91%	105.3	85%
Energieträgermix (%)		91%		85%
Öl	21%			
Gas	34%			
Fernwärme	19%			
Wärmepumpe	4%			
Pellet	2%			
Biogas	3%			
Strom	17%			
Total	100%			
Wasserverbrauch (m3 pro m2 Energiebezugsfläche)	0.95	26%	nV	nV
Immobilien (nicht kотиert)	Transparenz-		Transparenz-	
	Schweiz	quote	Ausland	quote
Treibhausgas-Intensität (kg CO2e pro m2 Energiebezugsfläche)	16.3	85%	nV	nV
Energie-Intensität (kWh pro m2 Energiebezugsfläche oder Energieträgermix (%))	105.3	85%	nV	nV
Öl	21%		nV	vN
Gas	41%		nV	
Fernwärme	2%		nV	
Wärmepumpe	23%		nV	
Pellet	1%		nV	
Andere	12%		nV	
Total	100%		nV	
Wasserverbrauch	nV	nV	nV	nV
Staatsanleihen	Transparenz-		Transparenz-	
	Schweiz	quote	Ausland	quote
CO2-Intensität (Scope 1): Weighted average carbon intensity	53.3	100%	0	100%
Gewicht im massgeschneiderten Index	7.0%	100%	0	100%

### Datenquellen:

- Aktives Aktionariat – Schweiz: Ethos
- Aktives Aktionariat – Ausland: Federated Hermes EOS
- Aktien: MSCI
- Immobilien kотиert Schweiz: Maerki Baumann
- Die Daten wurden von 99% der Fonds geliefert, jedoch decken diese Daten nur einen Teil der von den Fonds gehaltenen Immobilienportfolios ab. Gewichtet ergibt sich so im look-through eine Transparenzquote von 91%.
- Immobilien nicht-kотиert Schweiz: Anlagegefässe
- Alle Anlagegefässe, über welche die PKZH investiert, haben Daten geliefert, jedoch decken diese Daten nur einen Teil der von den Anlagestiftungen gehaltenen Immobilienportfolios ab. Gewichtet ergibt sich so im look-through eine Transparenzquote von 89%.
- Immobilien generell: Die von den verschiedenen Fonds und Anlagegefässen gelieferten Daten unterscheiden sich methodisch teilweise deutlich. Dies erschwert die Vergleichbarkeit bzw. Interpretation der hier gezeigten, aggregierten Werte.
- Staatsanleihen: Eigene Berechnung basierend auf Daten von Bafu, BFS, SNB (die PKZH ist ausschliesslich in Schweizer Staatsanleihen investiert), gemäss PCAF-Standard.<sup>14</sup> Daraus wird die Weighted Average Carbon Intensity (WACI) berechnet. Als zusätzliche Information wird das Gewicht angegeben, welche Staatsanleihen im Portfolio bzw. im Index ausmachen. BIP-Daten per 2022, THG-Daten per 2022.

<sup>14</sup> Siehe <https://carbonaccountingfinancials.com/>

### Benchmark-Index

<b>Klimastrategie</b>				
<b>Treibhausgas-Emissionen</b>	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>	<b>Anleihen</b>	<b>Transparenz- quote</b>
Fussabdruck: tCO2e pro Mio. CHF investiertes Kapital				
Scope 1-2	109	99.9%	nV	nV
Scope 3	592	99.9%	nV	nV
Intensität: Weighted average carbon intensity (WACI)				
Scope 1-2	148	99.9%	nV	nV
Scope 3	856	99.9%	nV	nV
<b>Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen</b>	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>	<b>Anleihen</b>	<b>Transparenz- quote</b>
Investitionsanteil in Unternehmen mit Aktivitäten in				
Kohle (%)	0.4%	99.9%	n/a	n/a
andere fossile Brennstoffe (%)	3.1%	99.9%	n/a	n/a
<b>Science-based Targets</b>	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>	<b>Anleihen</b>	<b>Transparenz- quote</b>
Anteil an AuM (%)	24%	99.9%	n/a	n/a
<b>Klimaszenarien</b>	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>	<b>Anleihen</b>	<b>Transparenz- quote</b>
Globales Erwärmungspotential	nV		nV	nV
Verwendetes Klimaszenario	nV		nV	nV
<b>Energie- und Wasserverbrauch</b>	<b>Aktien</b>	<b>Transparenz- quote</b>	<b>Anleihen</b>	<b>Transparenz- quote</b>
Energiekonsum Umsatz-Intensität (MWh))	nV	nV	nV	nV
Wasserkonsum Umsatz-Intensität (Mio m3)	nV	nV	nV	nV

Benchmark Aktien: MSCI All Country IMI

<b>Immobilien (kотиert)</b>	<b>Schweiz</b>	<b>Transparenz- quote</b>	<b>Ausland</b>	<b>Transparenz- quote</b>
CO2-Intensität (kg CO2 pro m2 Energiebezugsfläche) - Scope 1	18.4	92%	nV	nV
Energie-Intensität (kWh pro m2 Energiebezugsfläche) - Scope 1	119.1	92%	nV	nV
Energieträgermix (%)		92%		nV
Öl	nV			
Gas	nV			
Fernwärme	nV			
Wärmepumpe	nV			
Pellet	nV			
Biogas	nV			
Strom	nV			
Total	nV			
Wasserverbrauch	nV		nV	nV

Benchmark kotierte Immobilien: SIX Funds Broad Index

<b>Staatsanleihen</b>	<b>Schweiz</b>	<b>Transparenz- quote</b>	<b>Ausland</b>	<b>Transparenz- quote</b>
CO2-Intensität (Scope 1): Weighted average carbon intensity	113.1	100%	0	100%
Gewicht im Benchmark	14.9%	100%	0	100%

Benchmark: SBI Domestic AAA-BBB mit fixen Laufzeitengewichten