

# Nachhaltigkeitsstrategie

**Beschluss des Stiftungsrates vom 14. September 2021**

Ausgabe

■ ■ **2021**

## **Nachhaltigkeitsstrategie der Pensionskasse Stadt Zürich Stiftungsratsbeschluss vom 14. September 2021**

### **Pensionskasse Stadt Zürich**

Morgartenstrasse 30 | Postfach | 8036 Zürich

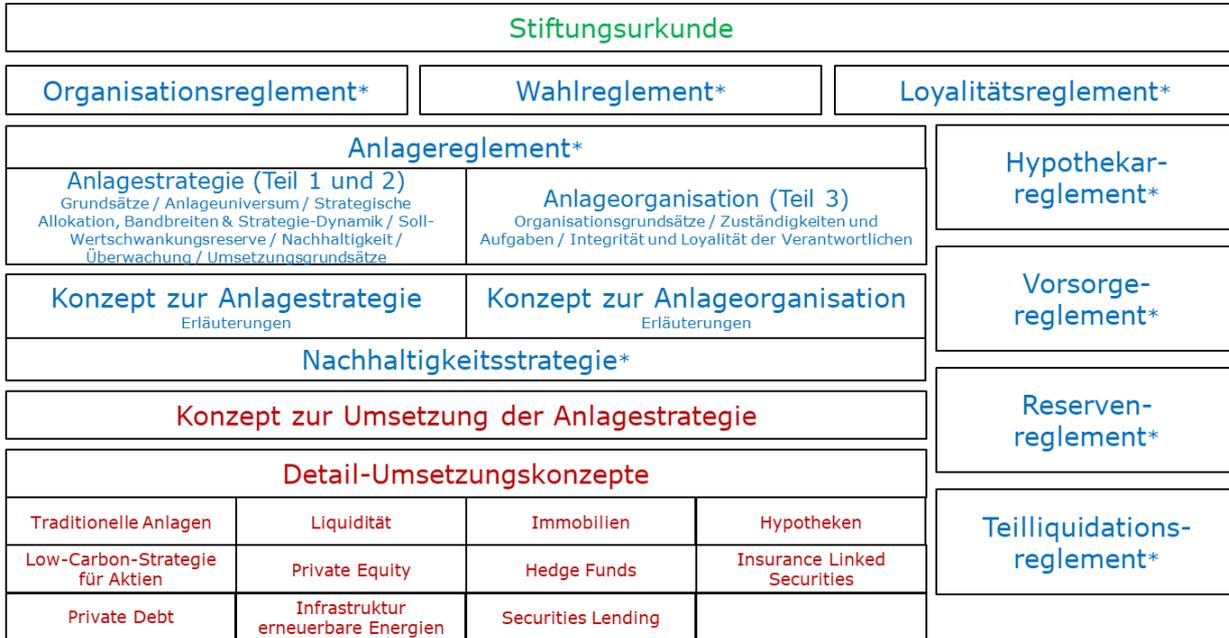
Tel. 044 412 55 55 | [info@pkzh.ch](mailto:info@pkzh.ch) | [www.pkzh.ch](http://www.pkzh.ch)

## Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung .....	5
2	Vorgaben des Gesetzgebers .....	7
3	Ziele der PKZH-Nachhaltigkeitsstrategie (Art. 11 Abs. 1 AR) .....	8
4	Engagement oder Ausschlüsse? .....	10
4.1	Firmenausschlüsse.....	10
4.2	Engagement .....	11
4.3	Auswirkung auf Performance .....	12
4.4	Auswirkungen auf das Verhalten von Firmen.....	13
4.5	Schlussfolgerungen.....	13
5	Nachhaltigkeitsgrundsätze (Art. 11 Abs. 2 AR) .....	15
5.1	Ausführungen zu Grundsatz 1.....	15
5.2	Ausführungen zu Grundsatz 2.....	16
5.3	Ausführungen zu Grundsatz 3.....	17
5.4	Ausführungen zu Grundsatz 4.....	17
5.5	Ausführungen zu Grundsatz 5.....	18
6	Nachhaltigkeitsstrategie der PKZH.....	20
6.1	Was wir wollen (Art. 11 Abs. 3-5 AR).....	20
6.2	Was wir nicht wollen (Art. 11 Abs. 6-7 AR) .....	20
7	Umsetzung .....	22
7.1	Grundsätzliche Anforderungen an Fachberater und aktive Manager .....	22
7.2	Aktien und Unternehmensanleihen .....	23
7.3	Staatsanleihen .....	24
7.4	Immobilien .....	25
7.5	Private Equity und Private Debt .....	25
7.6	Hedge Funds.....	25
7.7	Insurance-linked Securities .....	25
7.8	Währungsabsicherung .....	26
8	Überwachung und Berichterstattung .....	27
9	Kommunikation .....	28
10	Schlussbestimmungen .....	29

## Zweck und Inhalt des Konzeptpapiers Nachhaltigkeitsstrategie

In der nachfolgenden Abbildung werden die für das Finanzierungssystem und die Anlagetätigkeit der PKZH relevanten Reglemente und Konzepte hierarchisch dargestellt.



Erlass durch: Gemeinderat / Stiftungsrat / Anlagekommission / Geschäftsleitung  
 \* Einreichen bei kantonaler Aufsicht (BVS)

Abbildung 1: Reglements- und Konzeptübersicht des Finanzierungssystems und der Anlagen

Im Konzeptpapier **Nachhaltigkeitsstrategie** wird die in Artikel 11 des Anlagereglements (AR) definierte Nachhaltigkeitsstrategie hergeleitet und detailliert dargestellt. In den Überschriften wird auf die verschiedenen Absätze von Artikel 11 verwiesen.

# 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, 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.

Institutionelle Anleger können Firmen über drei Wege darin unterstützen, die Welt nachhaltig zu beeinflussen: Mittels Dialog ("Engagement"), Vergabe von Kapital und indirekten Einflüssen wie z.B. Signalwirkung durch Ausschlüsse oder Integration von ESG-Ratings (siehe Abbildung 2):

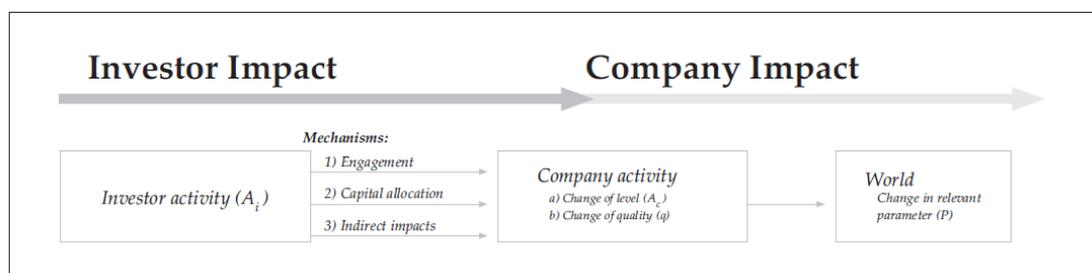


Abbildung 2: Transmissionsmechanismus der Wirkung auf die reale Welt durch institutionelle Anleger. Quelle: Köbel et al. (2020)

In der Praxis haben sich verschiedene Ansätze etabliert, wie stabile und gut funktionierende soziale, ökologische und ökonomische Systeme geschaffen, unterstützt und gefördert werden können:

- Unterstützung von Bewegungen, welche auf **supranationaler Ebene** Nachhaltigkeits-Standards definieren und deren Umsetzung fördern (UN Principles of Responsible Investment, Montreal Carbon Pledge, Climate Action 100+, Net Zero Alliance etc.).
- Unter dem Begriff «**Aktives Aktionariat**» wird die Ausübung der Stimmrechte und der Dialog mit den Unternehmen verstanden. Hier nimmt der Investor direkt oder indirekt (z.B. Kollektivinitiativen) auf die Unternehmen Einfluss und bewegt diese unter anderem dazu, sowohl die Unternehmensstrategie als auch die operativen Prozesse nachhaltig auszurichten, Vergütungssysteme mit Nachhaltigkeitszielen zu verknüpfen und Nachhaltigkeitsstandards einzuhalten.

- Weiter können Nachhaltigkeitskriterien direkt in die Anlageprozesse integriert werden (**Integrationsansatz**). So können ESG-Kriterien und die damit verbundenen Beurteilungen zu einer positiven Titelselektion (positives Screening) oder zu einer negativen Titelselektion (negatives Screening, Ausschlussliste) führen. Das Ziel der Integration von ESG-Kriterien ist die Verbesserung des Rendite-Risiko-Profiles einer Anlage, indem nicht nur finanzielle, sondern auch nicht-finanzielle Risiken berücksichtigt werden, denen die zugrundeliegenden Investments ausgesetzt sind.
- Weiter besteht die Möglichkeit, spezifische Anliegen mit einem Nachhaltigkeitsfokus zu unterstützen und dadurch in der Wirtschaft oder Gesellschaft möglichst eine positive Wirkung («**Impact**») zu erzielen. Dazu gehören etwa Green- und Social-Bonds oder erneuerbare Energien.

Im Folgenden werden unter Berücksichtigung der gesetzlichen Rahmenbedingungen die Ziele der PKZH-Nachhaltigkeitsstrategie formuliert und es wird definiert, welche Ansätze die PKZH in ihrer Nachhaltigkeitsstrategie umsetzt.

## 2 Vorgaben des Gesetzgebers

Die PKZH ist eine Einrichtung der beruflichen Vorsorge und untersteht 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 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). Zwei in den Jahren 2018 und 2019 erstellte Rechtsgutachten deuten jedoch darauf hin, dass es die treuhänderische Pflicht von Pensionskassen ist, bei der Vermögensanlage sämtliche aus Anlegersicht materielle Risiken zu berücksichtigen. Dazu zählen neben ökonomischen Risiken und allgemeinen Nachhaltigkeitsaspekten insbesondere die sich aus dem Klimawandel ergebenden Anlagerisiken.<sup>1</sup> Das Bundesamt für Sozialversicherungen hält dazu fest: *«Im Recht der beruflichen Vorsorge ist nicht festgehalten, dass in der Vermögensanlage Klimarisiken oder andere Nachhaltigkeitsüberlegungen einzubeziehen sind. Relevante Anlagerisiken und Anlagechancen müssen die Vorsorgeeinrichtungen allerdings in ihren Überlegungen berücksichtigen. Sonst können sie nicht einen im Rahmen ihrer Risikofähigkeit optimierten Ertrag anstreben. [...] Das oberste Organ gestaltet, überwacht und steuert nachvollziehbar die ertrags- und risikogerechte Vermögensbewirtschaftung. Es entscheidet in letzter Instanz darüber, wie die Klimarisiken und die Ertragschancen einzuschätzen sind. [...] Wie sie dies genau tun, ist in der Verantwortung des Stiftungsrates und seiner untergeordneten Stellen. [...] Die Verantwortlichen der Vermögensverwaltung sollen mit treuhänderischer Sorgfalt vorgehen, d.h. mit Sachkompetenz, Umsicht und mit transparenten Überlegungen und Entscheidungen.»*<sup>2</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».

<sup>2</sup> Mitteilungen über die beruflichen Vorsorge Nr. 152, 6. Mai 2020

### 3 Ziele der PKZH-Nachhaltigkeitsstrategie (Art. 11 Abs. 1 AR)

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.

Hinter den einzelnen Zielen stehen die folgenden **Überlegungen**:

- **Ziel 1:** Die gesetzliche Aufgabe der PKZH besteht darin, Renten für ihre Destinatäre zu finanzieren. Auch die Nachhaltigkeitsstrategie ist auf diesen Auftrag hin auszurichten. Mit diesem Ziel wird festgehalten, dass die Rolle der PKZH-Nachhaltigkeitsstrategie darin besteht, das Risiko zu begrenzen, dass die PKZH in einer (fernen) Zukunft nicht mehr in der Lage sein könnte, Renten auszurichten, weil die Ressourcen des Planeten Erde durch die globale Gesellschaft überbeansprucht wurden. Die Motivation für das Verfolgen einer Nachhaltigkeitsstrategie ist also ein langfristiges Risikomanagement.

Die angestrebte Risikoreduktion bezüglich der Fähigkeit, Renten auszusahlen, kann dabei sowohl über Strategien zur Vermeidung von Verlusten wie auch die Nutzung von Anlagechancen erfolgen. Es ist primär Aufgabe der Politik, für Produktion und Verbrauch soweit notwendig Rahmenbedingungen festzulegen, die eine nachhaltige Entwicklung des Wirtschaftssystems sicherstellen. Als Kapitalgeberin steht die PKZH aber mit in der Verantwortung, wie die Firmen, die sie mitbesitzt, mit dem zur Verfügung gestellten Geld umgehen.

Die PKZH nimmt ihre treuhänderische Verantwortung wahr, indem sie neben den mit der Volatilität und anderen Massen gemessenen Anlagerisiken im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie die drei ESG-Themen, also Umwelt, Soziales und Governance in ihrer Anlagetätigkeit berücksichtigt. In diesem Sinne ergänzt die Nachhaltigkeitsstrategie die Anlagegrundsätze in Abschnitt 4.4, in denen geregelt ist, wie unter Berücksichtigung möglichst aller Risiken eine ausreichend hohe Rendite zur Mitfinanzierung der Verpflichtungen angestrebt wird.

- **Ziel 2:** Diese Vorgabe ergibt sich aus den gesetzlichen Rahmenbedingungen (siehe Abschnitt 2). Bei der Ausrichtung auf die Rendite kann sich nicht nur, aber auch bezüglich Nachhaltigkeit ein Generationenkonflikt ergeben. Es ist möglich, dass mit kurzfristig lohnenswerten Anlagen das langfristige Renditepotenzial der Vermögensanlagen geschmälert wird. Die PKZH richtet ihre Nachhaltigkeitsstrategie deshalb so aus, dass die Anlageerträge auf lange Sicht nicht geschmälert werden.
- **Ziel 3:** Um bezogen auf Ziel 1 eine möglichst grosse Wirkung erzielen zu können, wird möglichst für das ganze Vermögen eine Nachhaltigkeitsstrategie formuliert und nicht nur beispielsweise auf dem Aktienvermögen. Das Vorgehen und die Einflussmöglichkeiten unterscheiden sich dabei je nach Anlagekategorie.
- **Ziel 4:** Die sich aus dem Klimawandel ergebenden Risiken erachtet die PKZH erstens als besonders gross, weshalb diese spezifisch adressiert werden. Zweitens stützt sich das Klimaziel der PKZH auf das Pariser Klimaabkommen von 2015. Nach Erreichen der in Ziel 4 festgehaltenen Reduktionsziele werden, ausgehend vom dannzumal herrschenden Umfeld, weitergehende Ziele formuliert werden, um schlussendlich die Vorgabe von Netto-Null-Emissionen per Mitte des Jahrhunderts des Pariser Abkommens erreichen zu können.

Es werden für jene Anlagekategorien spezifische Ziele zur Reduktion der finanzierten Emissionen formuliert, für welche die für eine Messung notwendigen Daten verfügbar sind. Damit wird nicht ausgeschlossen, dass auch in anderen Anlagekategorien Massnahmen zur Adressierung der Klimarisiken ergriffen werden.

Bei den Aktien soll in einem ersten Schritt eine substanzielle Reduktion der finanzierten Emissionen um 50% bis 2024 erfolgen (gegenüber 2016). Das Reduktionsziel für kotierte Unternehmensanleihen ist jenem für Aktien angeglichen, wobei das Basisjahr aus Gründen der Datenverfügbarkeit pragmatisch per 2020 gesetzt wird. Die Entwicklung des Footprint bei Aktien legt die Vermutung nahe, dass zwischen 2016 (Basisjahr für Aktien) und 2020 die Unternehmen ihre CO<sub>2</sub>-Emissionen nur in geringem Umfang reduziert haben.

Bei den Immobilien Schweiz erfolgt der Grossteil der Anlagen über Anlagestiftungen. Hier hat die PKZH nicht wie bei Aktien und Unternehmensobligationen die Möglichkeit, durch Umschichtungen die finanzierten Emissionen zu reduzieren. Die Zielsetzung für Immobilien Schweiz wird deshalb von der Pensimo-Gruppe übernommen, über die der grösste Teil der Schweizer Immobilienanlagen der PKZH erfolgt (gut 70%). Die PKZH kann dieses Ziel, das von der Pensimo-Gruppe regelmässig überprüft wird, indirekt über ihre Vertretungen in den Entscheidungsgremien der Pensimo-Gruppe beeinflussen. Die Zielsetzung wird hier über kurz oder lang ebenfalls auf Netto-Null per 2050 gesetzt werden müssen. Es ist wichtig, gerade in diesem Bereich mit der Zielsetzung vor der Regulierung zu stehen, um nicht Gefahr zu laufen, aufgrund neuer gesetzlicher Vorgaben zu hohen Kosten rasche Reduktionen der CO<sub>2</sub>-Emissionen umsetzen zu müssen. Gleichzeitig gilt es abzuwägen, dass die Immobilienrendite nicht durch frühzeitige Sanierungen unnötig geschmälert wird.

Die Ziele zum Umgang mit dem Klimawandel werden zwar anhand der finanzierten Emissionen definiert. Dies bedeutet jedoch nicht, dass die PKZH diese als ein geeignetes Mass zur Messung des Klimarisikos betrachtet. Die formulierten Ziele zur Reduktion der finanzierten Emissionen dienen als grobe Orientierung zur Stärke der zu ergreifenden Massnahmen. Die Klimastrategien, mit deren Hilfe die aufgeführten Ziele erreicht werden sollen, basieren nur zum Teil oder mitunter gar nicht auf den finanzierten Emissionen.

## 4 Engagement oder Ausschlüsse?

In der Einleitung in Abschnitt 1 werden die verfügbaren Ansätze, die in einer Nachhaltigkeitsstrategie zum Einsatz kommen können, kurz beschrieben. Bei der Auswahl der Ansätze stellt sich die Frage, welche in Bezug auf das erste Ziel, mit der Nachhaltigkeitsstrategie eine reale Wirkung zu erzielen, am geeignetsten erscheinen. Dabei geht es insbesondere darum, ob von einem aktiven Aktionariat (Engagemnt) oder von Ausschlüssen eine grössere Wirkung erwartet werden kann. Beim Impact Investing stellt sich diese Frage insofern nicht, als hier per Definition nur Anlagen getätigt werden, von denen man sich eine messbare Wirkung verspricht.

Den grössten Einfluss hat die PKZH dort, wo ihre VertreterInnen direkt in den Entscheidungsgremien von Firmen Einsitz nehmen. Dies ist bei den nicht-kotierten Immobilienanlagen der Fall, die über Anlagestiftungen erfolgen. Dort vertritt die PKZH ihre Interessen in den Stiftungsräten und Anlagekommissionen; bei der Pensimo-Gruppe, über welche der grösste Teil der schweizerischen und ausländischen Anlagen läuft, ist die PKZH zudem im Verwaltungsrat der Management-Gesellschaft, welche die Anlagestiftungen führt, vertreten. Diesen direkten Vertretungen kommt insofern eine besondere Bedeutung zu, da der Immobiliensektor in der Schweiz und weltweit eine zentrale Rolle bei der Energiewende spielt.

Rund die Hälfte des PKZH-Vermögens (48.25%) ist in kotierte Aktien und Unternehmensobligationen investiert (siehe Anhang 1 zum Anlagereglement). Über diese Anlagekategorien stellt die PKZH rund 7'000 Firmen Eigen- und/oder Fremdkapital zur Verfügung. Hier stellt sich die Frage, wie die Leitungen jener Firmen, die nicht nachhaltig agieren, am wirkungsvollsten beeinflusst werden können.

Im Folgenden werden die Erfolgchancen von Ausschlüssen und Engagement einander qualitativ gegenübergestellt. Die Darstellung stellt eine unveränderte und unkommentierte Zusammenfassung des Freshfields-Berichts dar.<sup>3</sup>

### 4.1 Firmenausschlüsse

Die Bereitstellung bzw. der Rückzug von Kapital an Firmen hat das Potenzial, nachhaltige Tätigkeiten zu fördern, indem gewisse Tätigkeiten gegenüber anderen bevorzugt werden. Die Effektivität dieses Vorgehens hängt vom Anlageinstrument und den Umständen ab:

- Die Effektivität von solchen Anlageentscheidungen dürfte höher sein, wenn die betroffenen Firmen neues Kapital aufnehmen oder auslaufende Obligationen erneuern müssen.
- Ein kollektives Handeln von Investoren, d.h. wenn viele Investoren in einer gemeinsamen Aktion die Aktien oder Obligationen von Firmen über- bzw. untergewichten oder ausschliessen, kann dies das Verhalten der Firmen beeinflussen, selbst wenn sie kein neues Kapital benötigen.
- Die Androhung und Durchführung von Firmenausschlüssen kann die Wirkung von Engagement verstärken, vor allem dann, wenn damit ein Signal an andere Investoren verbunden ist.

---

<sup>3</sup> Freshfields Bruckhaus Deringer: A legal framework for impact, 2021, S. 28-31 und 37. Der Bericht wurde von der Generation Foundation von Al Gore, dem United Nations Environment Programme (UNEP) und den Principles for Responsible Investing (PRI) in Auftrag gegeben. Freshfields Bruckhaus Deringer LLP ist eine global agierende Anwaltskanzlei. Der Bericht kann über <https://www.freshfields.de/our-thinking/campaigns/a-legal-framework-for-impact/> bezogen werden.

- Firmenausschlüsse haben jedoch bezüglich ihrer Wirkung auf die Nachhaltigkeit von Firmen auch Grenzen:
  - Es ist fraglich, wie gross der Einfluss von Ausschlüssen auf grosse Firmen sein kann, deren Kapital an Börsen kotiert ist. Sobald sie das benötigte Kapital aufgenommen haben, sind sie nicht mehr auf die Investoren angewiesen und ein Druck auf den Aktienkurs hat keine unmittelbaren Konsequenzen für die Firmen. Allerdings ist es möglich, dass das Verhalten des Managements dann beeinflusst werden kann, wenn dieses über Beteiligungsprogramme Aktien ihrer Arbeitgeberin halten und von Veränderungen des Aktienkurses betroffen sind.

Man sollte sich jedoch nicht zu stark auf den Preiseffekt fokussieren. Wenn Aktien auf Ausschlusslisten stehen oder allgemein Signale von Investoren und Konsumenten können das Verhalten von Firmen durchaus beeinflussen.

  - Für passive Investoren ist der Spielraum für Firmenausschlüsse begrenzt, auch wenn passives Investieren nicht zwingend eine titelgenaue Replikation des Indexes bedeutet.
  - Nachhaltigkeitsrisiken werden oftmals als langfristig wahrgenommen und werden möglicherweise in den kurzfristigen Aktienkursbewegungen nicht adäquat reflektiert. Investoren können deshalb zurückhaltend sein, basierend auf langfristigen Nachhaltigkeitsüberlegungen Anlageentscheide wie Ausschlüsse oder Über- bzw. Untergewichtungen zu fällen, die zu Aktienkursen umgesetzt werden müssen, die durch kurzfristige Einschätzungen dominiert werden und deshalb mitunter die langfristigen Überlegungen nicht widerspiegeln.

## 4.2 Engagement

Engagement, Stewardship oder aktives Aktionariat kann verschiedene Massnahmen umfassen: Es können Aktionärsbegehren eingereicht, die Stimmrechte ausgeübt oder ein Dialog mit dem Management geführt werden. Letzteres dürfte die wirksamste Engagement-Methode sein, wobei sie gut mit Aktionärsbegehren und Firmenausschlüssen kombiniert werden kann. Teilweise gibt es Bedenken, ob ein Dialog mit dem Management, weil er nicht öffentlich geführt wird, aus Governance-Sicht überhaupt legitim ist. Sofern sich die im Dialog verfolgten Ziele auf einen breiten Konsens stützen, sollte dies kein Problem sein.<sup>4</sup>

Engagement kann wie folgt mit Firmenausschlüssen verglichen werden:

- Vor allem für kotierte Anlagen dürfte Engagement ein besonders wichtiges Instrument sein, um den Kapitaleinsatz *innerhalb* der Firma oder andere Aspekte ihres Verhaltens zu beeinflussen.
- Investoren mögen zwar auf die Portfolio-Zusammensetzung fokussiert sein, um kurzfristige Renditeziele zu verfolgen. Engagement beeinflusst die Portfolio-Zusammensetzung jedoch nicht direkt. Aber jeder Einfluss von Engagement auf das Firmenverhalten und in der Folge auf den Aktienkurs wird auf alle Investoren verteilt und wird in den Aktienindizes reflektiert (Trittbrettfahrer-Problem).

<sup>4</sup> Dieser Punkt wird im Bericht etwas kurz abgehandelt. Die Problematik besteht einerseits darin, dass die Firmen im Dialog aufgrund ihrer Börsenkotierung keine nicht-öffentlichen, kurs-relevanten Informationen preisgeben dürfen. Andererseits ist es möglich, dass die Engagement-Firma, wenn sie einem Asset Manager gehört, für ihre Vermögensverwaltungstätigkeit einen Informationsvorteil erzielen kann. Der Fachberater im Ausland, Hermes, gehört zum US Asset Manager Federated Hermes. Ethos in der Schweiz verwaltet neben ihren Stimmrechts- und Engagement-Tätigkeiten auch ESG-Fonds. Aus Anlegersicht ist zudem der Einblick in den Verlauf und die Ergebnisse des Engagement-Prozesses beschränkt.

- Passive Investoren können Nachhaltigkeit über Engagement fördern. Grosse passive Anleger beginnen, ihre diesbezügliche Verantwortung zu realisieren.
- Es kann einfacher sein, Ziele für einen Engagement-Prozess zu definieren, mit denen die übergeordneten Nachhaltigkeitsziele des Investors verfolgt und deren Erreichung überwacht werden, als festzulegen, ob in eine Firma investiert werden soll oder nicht.
- Mit Engagement kann vermieden werden, dass Aktien oder Obligationen von Firmen, die nicht nachhaltig agieren, an Investoren verkauft werden, die sich nicht um Nachhaltigkeit kümmern und die mit den betroffenen Firmen keinen Dialog führen werden. Dieses Problem dürfte allerdings am Abnehmen sein, da immer mehr Investoren Nachhaltigkeit ernst nehmen und Asset Manager ein Engagementprogramm betreiben.
- Für den Erfolg von Engagement von kleineren Investoren ist ein kollektives Vorgehen wichtig. Nur sehr grosse Investoren oder Asset Manager können auch alleine etwas erreichen.

### 4.3 Auswirkung auf Performance

Investoren, die nachhaltig investieren, werden üblicherweise überprüfen müssen, ob bzw. wie sie damit die Portfoliorendite beeinflussen. Bezüglich der Renditeauswirkungen von *Integrationsansätzen*, mit denen Titel aufgrund von ESG-Kriterien über- oder untergewichtet werden, gibt es eine Vielzahl von empirischen Studien. Der Währungsfonds zieht den Schluss, dass diese Studien zu gemischten Ergebnissen kommen, dass aber die Rendite von ESG- und traditionellen Produkten mindestens vergleichbar sein dürfte.<sup>5</sup> Die Erfahrung der PKZH mit ihrer *Ausschlusspolitik*, mit der 2012 begonnen wurde, ist in der nachfolgenden Abbildung dargestellt. Die Renditeeffekte schwanken über die Zeit wie zu erwarten beträchtlich. In der Summe ergab sich von 2012 bis 2020 ein Gewinn von CHF 25 Mio.

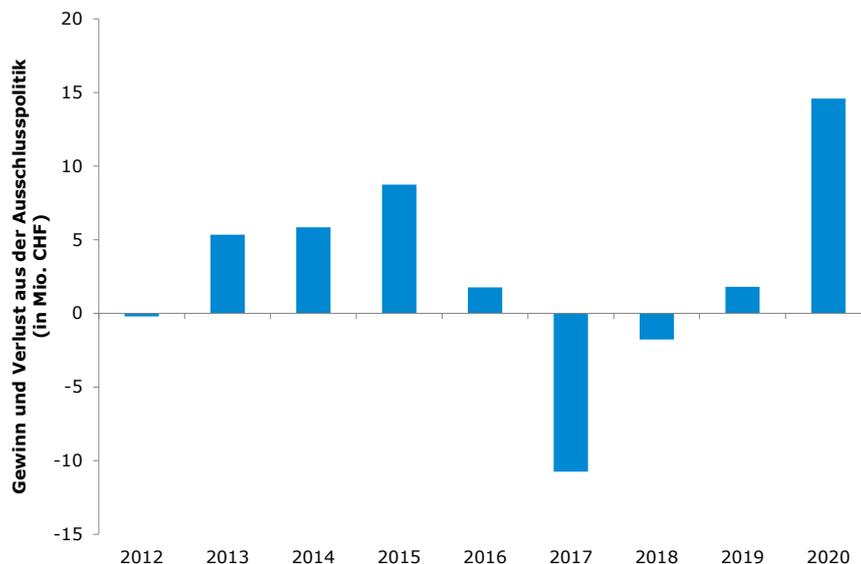


Abbildung 3: Jährlicher Gewinn- und Verlust der PKZH-Ausschlussliste, 2012-2020. Es werden nur passiv bewirtschaftete Mandate berücksichtigt.

<sup>5</sup> IMF, Global Financial Stability Report 2019, S. 85-87. Dies ist erfreulich. Es besteht allerdings eine gewisse Wahrscheinlichkeit, dass überdurchschnittliche Renditen von ESG-Produkten teilweise darauf zurückzuführen sind, dass sich Studien auf eine Zeitperiode abstützen müssen, in der sehr viel Neugeld in diese Produkte geflossen ist. Ein Teil der überdurchschnittlichen Renditen von ESG-Produkten könnte deshalb auf einen einmaligen Preiseffekt zurückzuführen sein.

Die Analyse des Effekts von *Engagement* auf die Portfoliorendite steht erst am Beginn. Es gibt aber erste Hinweise, dass Engagement die Portfoliorendite positiv beeinflussen könnte bzw. mögliche Verluste verhindert.<sup>6</sup>

#### 4.4 Auswirkungen auf das Verhalten von Firmen

Während der Freshfields-Bericht aus qualitativer Sicht darlegt, unter welchen Umständen man von Firmenausschlüssen bzw. Engagement eine Wirkung auf das Verhalten von Firmen erwarten kann, wird nicht thematisiert, ob bzw. wie die beiden Ansätze das Verhalten von Firmen effektiv beeinflussen. Diesem Aspekt geht eine Studie der Universität Zürich nach, welche die verfügbare Literatur auswertet.<sup>7</sup> Die Autoren kommen zu folgenden Schlüssen und Empfehlungen:

- Die Wirkung von Engagement durch Aktionäre auf die Nachhaltigkeit von Firmen ist in der Literatur gut fundiert.
- Die Wirkung von Firmenausschlüssen oder generell Entscheiden zur Kapitalallokation auf die Nachhaltigkeit von Firmen wird in der Literatur nur partiell nachgewiesen.
- Investoren, die evidenz-basiert eine reale Wirkung auf das Verhalten von Firmen erzielen wollen, sollten wie folgt vorgehen:
  - Betreiben eines breit angelegtes Engagement, das sich auf Anliegen fokussiert, die als erfolversprechend erscheinen und die substanzielle Verbesserungen in der Nachhaltigkeit der Firmen erwarten lassen.
  - Vergabe von Kapital an Firmen mit nachhaltigen Tätigkeiten, deren Wachstum durch Grenzen in der externen Finanzierung limitiert ist. Diese Voraussetzung dürfte vor allem auf kleine Firmen zutreffen, die sich über noch wenig entwickelte Finanzmärkte finanzieren müssen.
  - Ausschluss von Firmen, die anhaltend nicht-nachhaltig agieren, wobei man sich auf einige wenige und klar kommunizierte ESG-Aspekte fokussieren sollte, welche die Firmen mit für sie geringen Kosten ändern können.<sup>8</sup> Diesen Ansatz sollte man mit Aktien und Obligationen in einer grossen Investorenkoalition verfolgen.

#### 4.5 Schlussfolgerungen

In Bezug auf die Erreichung des ersten Nachhaltigkeitsziels, der Erzielung einer realen Wirkung auf das Verhalten von Firmen, kommen beide Studien zum gleichen Schluss: Von Engagement kann sowohl basierend auf qualitativen Überlegungen (Freshfields-

---

<sup>6</sup> Die Studie verweist auf folgende Literatur:

- Elroy Dimson, Oguzhan Karakasand, Xi Li: Coordinated Engagements, ECGI Finance Working Paper No. 721/2021, Januar 2021.
- Tamas Barko, Martijn Cremers, Luc Renneboog: Shareholder Engagement on Environmental, Social and Governance Performance, ECGI Finance Working Paper No. 509/2017, August 2017.
- PRI: How ESG Engagement Creates Value for Investors and Companies, 2018.
- Andreas Hoepner et al: ESG Shareholder Engagement and Downside Risk, ECGI Finance Working Paper No. 671/2020.

<sup>7</sup> Kölbl, Julian F., Florian Heeb, Falko Paetzold, and Timo Busch: Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the Mechanisms of Investor Impact'. *Organization & Environment*, Vol. 33, No. 4, 2020. Die Studie kann über <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/1086026620919202> bezogen werden.

<sup>8</sup> Die grösste Wirkung hätte man, wenn eine stark nicht-nachhaltig agierende Firma sich strategisch entscheidet, zu einem Vorreiter in Sachen Nachhaltigkeit zu werden. Dies wäre dann möglich, wenn die Firma glaubt, so ihren Marktwert steigern zu können.

Bericht) wie aufgrund empirischer Studien (Kölbel-Studie) die grösste Wirkung erwartet werden.

Impact Investing, d.h. die Vergabe von Kapital an nachhaltige Firmentätigkeiten entfaltet vor allem dann eine Wirkung, wenn die Firmen Schwierigkeiten haben, an Kapital zu kommen.

Ausschlüsse von Firmen, die nicht nachhaltig operieren, versprechen vor allem unter den folgenden Rahmenbedingungen eine Wirkung: 1) Die Drohung und bei Bedarf Umsetzung einer Desinvestition kann die Wirkung des Unternehmensdialogs verstärken. 2) Von Firmenausschlüssen kann insbesondere dann eine Wirkung erwartet werden, wenn sie kollektiv durchgeführt werden und damit ein für die Firmen erkenn- und interpretierbares Signal setzen.

In Bezug auf das in Abschnitt 1 angesprochene Spannungsfeld, ob über die Vermögensanlage nur nachhaltige oder während einer Transformationsphase auch nicht-nachhaltige Tätigkeiten finanziert werden sollen, positioniert sich die PKZH aufgrund der Überlegungen in den Abschnitten 3 und 4 wie folgt: Da die PKZH mit ihrer Nachhaltigkeitsstrategie in erster Linie eine Veränderung der Realwirtschaft erreichen will, um einen Beitrag dazu zu leisten, auch in ferner Zukunft Renten finanzieren zu können und dazu Engagement als die wirksamste Methode gilt und diese somit ein Kernelement darstellen soll, werden 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.

Dieses Vorgehen ist konsistent mit den Anlagegrundsätzen zu einem breit diversifizierten Vermögen und zum Abschöpfen von Risikoprämien (Art. 3 lit. b und c Anlagereglement) sowie dem Umsetzungsgrundsatz eines weitgehend passiven Vorgehens (Art. 13 lit. a und b Anlagereglement).

## 5 Nachhaltigkeitsgrundsätze (Art. 11 Abs. 2 AR)

Die Umsetzung der in Abschnitt 3 definierten Ziele der Nachhaltigkeitsstrategie orientiert sich an den folgenden Grundsätzen:

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

Im Folgenden werden die fünf Grundsätze erläutert.

### 5.1 Ausführungen zu Grundsatz 1

Die schweizerische Gesetzgebung verlangt von den Pensionskassen, dass sie bei Schweizer Firmen ihre Stimmrechte ausüben. Als aktive Miteigentümerin führt die PKZH darüber hinaus einen Dialog mit den Firmen und nimmt Einsitz in den Gremien von Anlagestiftungen, in die sie mit einem substantiellen Betrag investiert ist, um die Interessen ihrer Destinatäre noch besser einzubringen. Da die PKZH viel grössere Investitionen in ausländischen als schweizerischen Firmen tätigt, tritt sie auch im Ausland als aktive Aktionärin auf.

Mit dem Dialog mit Firmen («Engagement») versucht die PKZH einerseits, als Miteigentümerin – gemeinsam mit anderen, grossen institutionellen Anlegern – Unternehmen bezüglich ihrer Nachhaltigkeit zu beeinflussen und so direkt das langfristige Rendite-Risiko-Verhältnis ihrer Anlagen zu verbessern. Andererseits sind viele Aktionäre gleichzeitig auch Fremdkapitalgeber einer Firma, welches als zusätzliches Druckmittel eingesetzt werden kann. Dies erweitert das Spektrum der Möglichkeiten, falls die im Engagement-Prozess gesetzten Erwartungen nicht erfüllt werden. So können z.B. im Vorfeld einer Refinanzierung nachhaltigkeitsbezogene Informationen, Messkriterien, spezifische Klauseln (z.B. Klima-bezogene Covenants), ein Bondholder-Meeting gefordert werden oder – bei Ausbleiben einer befriedigenden Reaktion der Firma – auf eine Zeichnung verzichtet und damit die Unzufriedenheit mit der Nachhaltigkeitsstrategie signalisiert werden, ohne dass Aktien verkauft und auf Aktionärsrechte verzichtet werden müsste.<sup>9</sup>

Die meisten Firmen sind sowohl auf Aktien- als auch auf Fremdkapital angewiesen und bereit, nicht nur mit Aktionären, sondern auch mit Gläubigern einen langfristigen Dialog zu pflegen.

Mittels Dialog als aktive Aktionärin und durch Einflussnahme als Mitanlegerin in den Gremien von Anlagestiftungen versucht die PKZH, eine möglichst grosse Wirkung zu

---

<sup>9</sup> Die vertraglichen Rechte des Gläubigers sind im Anleihevertrag bzw. -Prospekt festgehalten. Dabei ist es unerlässlich, mögliche Rückkoppelungen zu berücksichtigen. Sollte bei einer Refinanzierung eine kritische Masse von Anlegern gleichzeitig auf eine Zeichnung verzichten, könnte sich dies im Extremfall auf die Liquidität und finanziellen Stabilität der Firma auswirken, was sich nicht für den Gläubiger, sondern gerade auch für den Aktionär negativ auswirken würde.

erzielen und die auf lange Sicht wichtige, nachhaltige Entwicklung der Wirtschaft fördern. Damit kann sie auch den in Abschnitt 3 bei den Ausführungen zu Ziel 2 angesprochenen, potenziellen Generationenkonflikt entschärfen und dem Erfordernis eines marktkonformen Ertrags gemäss Art. 51 BVV2 Rechnung tragen.

## 5.2 Ausführungen zu Grundsatz 2

In Ziel 1 wird deklariert, dass die PKZH mit ihrer Nachhaltigkeitsstrategie langfristig eine Wirkung auf die Realwirtschaft erzielen will. "Wirksam" in diesem Sinn ist eine Investition unter anderem dann, wenn damit einer Unternehmung oder einem Projekt zusätzliches Kapital zur Verfügung gestellt wird, welches ausserhalb diesem Finanzierungs kanal nicht ohne weiteres verfügbar wäre. Diese Investitionslücke – insbesondere für einzelne Bereiche – ist aber erstens nur schwer abzuschätzen. Zweitens wäre zu prüfen, ob das fehlende Kapital bisher nicht aufgrund übermässig hoher Risiken schwer aufzutreiben war. Allgemein kann aber davon ausgegangen werden, dass im Privatmarkt für kleinere, spezialisierte Unternehmen (KMU) eher mit knappem Kapital gerechnet werden darf als in öffentlichen Märkten und bei multinationalen Konzernen.

Ein "Impact" kann sich auch aus dem steigenden Bedarf nach nachhaltigen Lösungen für ökologische und soziale Herausforderungen ergeben.<sup>10</sup> So verstanden, kann Nachhaltigkeit als Werttreiber für Investitionen in neue, mit hohem Wachstum verbundene Geschäftsmodelle interpretiert werden, mit denen sich marktkonforme Renditen erwarten lassen und gleichzeitig eine positive gesellschaftliche Wirkung ("Impact") erzielt werden kann. Im Gegensatz zum früheren Verständnis von "Impact Investing" oder Philanthropie wird hier propagiert, dass im Erwartungswert keine Eingeständnisse bezüglich marktgerechter Rendite gemacht werden müssen. Die getätigte Anlage ermöglicht oder beschleunigt den Wandel und profitiert finanziell davon. Für Pensionskassen sind philanthropische Ansätze nicht zulässig (Art. 51 BVV2). Dies wird mit dem zweiten Nachhaltigkeitsziel festgehalten.

Während innerhalb von Private Equity nach Lebenszyklus der Firmen (Venture, Growth, Buyout) bzw. nach geographischen Regionen unterschieden wird, wird bei Impact Investments oftmals ein thematischer Ansatz verfolgt. Das Spektrum der investierbaren Themen ist mittlerweile breit. "Impact"-Investments können mittels spezifischen Anlage segmenten wie z.B. Erneuerbarer Energieinfrastruktur oder Immobilien abgedeckt oder als themenübergreifendes Vehikel aufgesetzt werden. Abhängig von den Anlage richtlinien wird neben Wachstumskapital auch Fremdkapital zur Verfügung gestellt.

Die Umsetzung von Impact Investing durch die PKZH wird in einem separaten Konzept geregelt. Zudem ist ein spezialisierter Fachberater mit der Suche und Überwachung der Investitionen zu beauftragen. Die Rolle und Dienstleistungen eines solchen Fachberaters entsprechen grundsätzlich jenen der Private Equity-Berater. Wie auch bei Private Equity ist der Zugang zu Opportunitäten ein entscheidendes Erfolgskriterium. Im Gegensatz zum traditionellen Private-Equity-Markt, deren meiste Teilnehmer erst am Beginn stehen, ESG-Themen zu integrieren, weisen einzelne spezialisierte Berater eine langjährige Erfahrung mit Impact Investing auf.

Da über eine marktkonforme finanzielle Rendite zusätzlich eine materiell positive Wirkung auf das Gesellschafts- und Ökosystem erwartet wird, ist eine entsprechende Berichterstattung und eine damit verbundene Wirkungsmessung wichtig. Diesbezüglich stellt die EU immer höhere Anforderungen mit Bezug auf Inhalt und Reporting für ent-

<sup>10</sup> z.B. nachhaltige Mobilität, Bildung, Gesundheitswesen, Sozial- und Kerninfrastruktur, nachhaltige Ernährung und Landwirtschaft, Kreislaufwirtschaft, erneuerbare Energien, nachhaltiger Wohnungsbau etc. Diese Themen lassen sie einzelnen oder mehreren Nachhaltigkeitszielen der UNO (UN Sustainable Development Goals) zuteilen.

sprechende Anlagestrategien und –Produkte, um das Risiko von "Greenwashing" zu reduzieren.<sup>11</sup> Ein zentraler Aspekt ist die Definition und Messung von geeigneten Indikatoren auf Ebene der einzelnen Investitionen, welche einerseits auf einzelne Nachhaltigkeitsziele (UN SDGs) umgelegt und andererseits auf Fonds- bzw. Gesamtportfolioebene aggregiert werden können. Weitere Instrumente für die Beurteilung in qualitativer Hinsicht sind z.B. die Klassifizierung innerhalb der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) und des Impact Management Projects (IMP), welches die Wirksamkeit und Additivität des jeweiligen Fonds darstellt.

### 5.3 Ausführungen zu Grundsatz 3

Die PKZH verzichtet zudem ganz auf Investitionen in Unternehmen, mit deren Verhalten sie nicht einverstanden ist («Ausschlussliste»). Dabei handelt es sich einerseits um Firmen, die in kritischen Bereichen tätig sind, in welche die PKZH grundsätzlich nicht investieren möchte. Andererseits kann die PKZH auch Firmen ausschliessen, welche nicht angemessen auf ein Engagement reagieren.

### 5.4 Ausführungen zu Grundsatz 4

Unter dem Begriff «Normen» werden konkrete Verhaltensweisen oder Handlungsvorschriften verstanden, die mittels Gesetzen durchgesetzt und sanktioniert werden oder die sich auf breit akzeptierte Kodizes oder internationale Vereinbarungen abstützen. Die Nachhaltigkeitsstrategie der PKZH basiert aus den nachfolgenden Überlegungen primär auf Normen.

Die PKZH fördert Nachhaltigkeitsthemen im Interesse ihrer Destinatäre und im Rahmen der Vorgaben des BVG. Bei der Verwaltung von deren Vermögen setzt sie dabei auf möglichst objektive Massstäbe. Mit diesem Vorgehen wird dem Umstand Rechnung getragen, dass das Vermögen der rund 50'000 Destinatäre der PKZH gemeinsam verwaltet wird. Individuelle Wertvorstellungen können im Rahmen einer gemeinsamen Vermögensverwaltung nicht zur Zufriedenheit einer grossen Mehrheit umgesetzt werden. Neben der schweizerischen Gesetzgebung entsprechen international akzeptierte Normen aus Sicht der PKZH dem Objektivitätsanspruch am besten. Zudem erlaubt die Orientierung an solchen Normen bei einem international breit investierten Vermögen am ehesten eine wirkungsvolle Einforderung der Einhaltung dieser Normen. Eine Durchsetzung nur lokal verankerter Normen wäre dagegen bei internationalen Firmen nur im Rahmen der Ausschlussliste, kaum aber im Unternehmensdialog möglich.

Bei der Auswahl der der Nachhaltigkeitsstrategie zugrundeliegenden Normen werden deshalb neben den nationalen Gesetzen erstens von der Schweiz ratifizierte, internationale Konventionen beachtet. Zweitens werden Normen berücksichtigt, die durch freiwillige, aber breit akzeptierte Kodizes postuliert werden. Im Rahmen der Nachhaltigkeitsstrategie kommen unter anderem die folgenden Normen zur Anwendung:

---

<sup>11</sup> Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR): Nachhaltige Finanzprodukte mit einer angestrebten Nachhaltigkeitswirkung (Artikel 9)

- Prinzipien des UN Global Compact<sup>12</sup>
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises<sup>13</sup>
- UN Guiding Principles on Business and Human Rights<sup>14</sup>
- Übereinkommen über das Verbot des Einsatzes, der Lagerung, der Herstellung und der Weitergabe von Antipersonenminen und über deren Vernichtung («Ottawa-Konvention»)<sup>15</sup>
- Übereinkommen über Streumunition («Oslo-Konvention»)<sup>16</sup>
- Biowaffenkonvention<sup>17</sup>
- Chemiewaffenkonvention<sup>18</sup>
- Vertrag über die Nichtverbreitung von Atomwaffen bzw. Übereinkommen über das Verbot von Atomwaffen<sup>19</sup>
- UNFCCC Klimaabkommen von Paris<sup>20</sup>

## 5.5 Ausführungen zu Grundsatz 5

Die im Ziel 4 in Abschnitt 3 definierten Reduktionsziele können nicht alle mit den gleichen Massnahmen erreicht werden. Es sind spezifische, auf die Eigenheiten der verschiedenen Anlagekategorien abgestimmte Vorgehensweisen zu definieren.

Bei den Immobilienanlagen ist es konzeptionell am einfachsten, eine Klimastrategie zu formulieren: Es geht darum, den CO<sub>2</sub>-Ausstoss der Liegenschaften zu reduzieren. Die Klimarisiken der anderen Anlagen sind nur schwer zu erfassen und alle bekannten Messgrössen weisen Unschärfen auf, welche auf Messprobleme, Schätzrisiken oder subjektive Einschätzungen zurückzuführen sind. Die PKZH hat deshalb weitere Grundsätze festgelegt, wie sie bei ihren Aktien- und Unternehmensobligationenanlagen mit den daraus folgenden Unsicherheiten umgehen will:

- Grundsatz 5a: Die Klimastrategie der PKZH beruht auf mehreren Ansätzen.
- Grundsatz 5b: Die Klimastrategie wird auf breiter Basis umgesetzt. Auf Firmenebene werden nicht wenige grosse, sondern viele, aber kleine Positionen eingegangen.
- Grundsatz 5c: Die Klimastrategie der PKZH stützt sich bei emissionsbasierten Ansätzen auf die Messgrösse der gewichteten Umsatz-Intensität und berücksichtigt die ganze Wertschöpfungskette der Unternehmen (d.h. Treibhausgas-Emissionen Scope 1 – 3).
- Grundsatz 5d: Die Portfoliokonstruktion bei emissionsbasierten Ansätzen erfolgt möglichst robust, d.h. die Sensitivität auf Datenfehler bzw. –veränderungen wird möglichst gering gehalten.

<sup>12</sup> <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

<sup>13</sup> <http://mneguidelines.oecd.org/mneguidelines/>

<sup>14</sup> [https://www.ohchr.org/documents/publications/guidingprinciplesbusinessshr\\_en.pdf](https://www.ohchr.org/documents/publications/guidingprinciplesbusinessshr_en.pdf)

<sup>15</sup> <https://www.apminebanconvention.org/overview-and-convention-text/>

<sup>16</sup> <https://www.clusterconvention.org/>

<sup>17</sup> <https://www.un.org/disarmament/wmd/bio/>

<sup>18</sup> <https://www.opcw.org/chemical-weapons-convention>

<sup>19</sup> <https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/19680142/index.html> bzw. <https://www.un.org/disarmament/publications/library/ptnw>. Anmerkung: Während die Schweiz den Vertrag über die Nichtverbreitung von Atomwaffen ("Sperrvertrag") ratifiziert hat, ist dies beim Atomwaffenverbot nicht der Fall. Der Sperrvertrag impliziert nicht notwendigerweise einen Null-Toleranz-Ansatz bezüglich Anlagen in Unternehmen, welche in Nuklearwaffengeschäfte involviert sind. Ein solcher lässt sich jedoch mit dem – von der Schweiz aber nicht ratifizierten – Atomwaffenverbot begründen.

<sup>20</sup> <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>

In einem ersten Schritt wurde die Klimastrategie für Aktien entwickelt und in einem eigenständigen Dokument festgehalten.<sup>21</sup> In Abschnitt 7 wird für die einzelnen Anlagekategorien aufgezeigt, ob und in welchem Ausmass Klimarisiken speziell berücksichtigt werden.

Für Anleger bringt der Klimawandel neben den angesprochenen Risiken auch Chancen mit sich. Dazu gehört die für die Begrenzung des Temperaturanstiegs notwendige Energiewende. Der höhere Strombedarf u.a. für eMobilität und der notwendige Wegfall von Kohle- und allenfalls auch Atomkraftwerken lassen steigende Strompreise erwarten. Daran knüpft die strategische Quote von 2% für erneuerbare Energie-Infrastruktur an. Es ist allerdings zu bedenken, dass die Erwartung steigender Strompreise zumindest teilweise bereits in den Kaufpreisen von beispielsweise Wind- und Solarparks eskomptiert sind. Neben dieser spezifischen Quote für erneuerbare Energie-Infrastruktur ist die PKZH über ihre Aktien- und Private-Equity-Anlagen auch in Firmen investiert, welche einen Beitrag zur Energiewende leisten oder sonst ein Geschäftsmodell verfolgen, das bezüglich Klimawandel erfolgversprechend ist. Mit dem Engagement versucht die PKZH zudem, Firmen dazu zu bewegen, ihr Geschäftsmodell wo nötig auf das veränderte Umfeld auszurichten.

---

<sup>21</sup> Umsetzungskonzept Low-Carbon-Strategie für Aktien, Beschluss der Anlagekommission vom 27. September 2018

## 6 Nachhaltigkeitsstrategie der PKZH

### 6.1 Was wir wollen (Art. 11 Abs. 3-5 AR)

Aus den Nachhaltigkeitsgrundsätzen leitet die PKZH Folgendes ab:

- Die PKZH will ihre Nachhaltigkeitsgrundsätze soweit als möglich auf **alle Anlageklassen** anwenden.
- Die PKZH will eine **aktive Miteigentümerin** sein. Bei Unternehmen ist die PKZH als langfristige Investorin darauf bedacht, dass Corporate Governance-Richtlinien sowie anerkannte Sozial- und Umwelt-Standards eingehalten werden. Sie ist der Ansicht, dass sich dadurch Risiken vermindern lassen und sich langfristig Mehrwert schaffen lässt. Die PKZH übt deshalb ihre **Stimmrechte** aus und sucht den **Dialog (Engagement)** mit Unternehmen, welche Nachhaltigkeitsstandards nicht einhalten. Bei kollektiven Anlagegefässen (z.B. Anlagestiftungen) nimmt die PKZH bei einer strategischen Beteiligung, wenn immer möglich, **Einsitz** in die entsprechenden Gremien (Anlagekommission und/oder Stiftungsrat), um direkt ihre Interessen – inkl. Nachhaltigkeitsaspekte – einzubringen.
- Die PKZH setzt gezielt **Integrationsansätze** um. Bei passiven Mandaten fliesst die PKZH-Nachhaltigkeits- bzw. Klimastrategie direkt in die massgeschneiderte Indexkonstruktion ein. Bei aktiven Mandaten erfolgt die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in den Anlageprozess durch Manager. Kritische Aspekte werden mit dem Manager laufend diskutiert um sicherzustellen, dass neben den finanziellen auch nicht-finanzielle Risiken die notwendige Beachtung geschenkt wird.
- Die PKZH tätigt Anlagen in Firmen, Branchen oder Infrastrukturen, welche unter Nachhaltigkeitskriterien (ESG) von besonderer Bedeutung sind (**Impact Investing**). Damit können sowohl Umweltthemen, z.B. erneuerbare Energie-Infrastruktur, wie auch soziale Themen (z.B. preisgünstiger Wohnungsbau) abgedeckt werden.
- Die PKZH sucht die **Zusammenarbeit mit anderen Investoren**, da sie als Investorin nur einen geringen Anteil an Firmen hält und im Alleingang keinen substantiellen Einfluss ausüben kann. Sie setzt dies mittels direkter Unterzeichnung<sup>22</sup> oder indirekt über Kollektivinitiativen um.

### 6.2 Was wir nicht wollen (Art. 11 Abs. 6-7 AR)

- 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.<sup>23</sup> Entsprechend investiert die PKZH nicht in Unternehmen, welche in Herstellung, Lagerung oder Vertrieb solcher Waffen involviert sind.

---

<sup>22</sup> Die PKZH ist an folgenden Initiativen direkt beteiligt: UN Principles of Responsible Investment, Montreal Carbon Pledge, Climate Action 100+

<sup>23</sup> Übereinkommen über Streumunition, abgeschlossen in Dublin am 30. Mai 2008, von der Bundesversammlung genehmigt am 16. März 2012, für die Schweiz in Kraft getreten am 1. Januar 2013 (SR 0.515.093)

- Übereinkommen über das Verbot des Einsatzes, der Lagerung, der Herstellung und der Weitergabe von Anti-Personenminen und über deren Vernichtung, abgeschlossen in Oslo am 18. September 1997, von der Bundesversammlung genehmigt am 4. März 1998, in Kraft getreten für die Schweiz am 1. März 1999 (SR 0.515.092)

- Die PKZH kann Firmen aus ihrem Anlageuniversum ausschliessen, 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 12'000 Firmen aus 170 Ländern unterzeichnet.
- Im Rahmen der Klimastrategie schliesst die PKZH alle Unternehmen aus, welche Kohlereserven bilanzieren sowie Stromversorger, deren Stromproduktion zu mehr als zwei Dritteln mit Kohle erfolgt (siehe dazu Umsetzungskonzept Low-Carbon-Strategie für Aktien der Anlagekommission).

---

- Übereinkommen über das Verbot der Entwicklung, Herstellung, Lagerung und des Einsatzes chemischer Waffen und über die Vernichtung solcher Waffen, (Chemiewaffenübereinkommen, CWÜ), abgeschlossen in Paris am 13. Januar 1993, von der Bundesversammlung genehmigt am 7. Oktober 1994, in Kraft getreten am 29. April 1997 (SR 0.515.08)

- Übereinkommen über das Verbot der Entwicklung, Herstellung und Lagerung bakteriologischer (biologischer) Waffen und von Toxinwaffen sowie über die Vernichtung solcher Waffen, abgeschlossen in London, Moskau und Washington am 10. April 1972, von der Bundesversammlung genehmigt am 26. Juni 1973, in Kraft getreten für die Schweiz am 4. Mai 1976 (SR 0.515.07)

- Vertrag über die Nichtverbreitung von Kernwaffen, abgeschlossen in London, Moskau und Washington am 1. Juli 1968, von der Bundesversammlung genehmigt am 14. Dezember 1976, in Kraft getreten für die Schweiz am 9. März 1977 (SR 0.515.03)

## 7 Umsetzung

Die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie in den einzelnen Anlagekategorien richtet sich an deren spezifischen Gegebenheiten aus. In erster Linie wird zwischen kotierten, meistens passiv umgesetzten, und nicht-kotierten, aktiv bewirtschafteten Anlagesegmenten unterschieden. Bei **passiven** Aktien-Mandaten setzt die PKZH ihre Vorgaben über massgeschneiderte Benchmark-Indizes um, welche von den Asset Managern repliziert werden. Den Managern von passiven Unternehmensanleihen wird die PKZH-Ausschlussliste direkt zugestellt und durchgesetzt. Da der diskretionäre Entscheidungsspielraum bei passiven Mandaten gering ausfällt, kann die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie durch die PKZH eng kontrolliert werden.

**Aktive** Mandate werden gemäss den Umsetzungsgrundsätzen (siehe Art. 13 Anlage-reglement) dann gewählt, wenn das entsprechende Anlagesegment nicht passiv bewirtschaftet werden kann (z.B. illiquide Anlagen) oder durch aktives Management ein verbessertes Rendite-Risiko-Verhältnis erwartet werden kann. Um den diesen Erwartungen zugrundeliegenden Anlageprozess nicht zu verwässern, wird die Nachhaltigkeits- und Klimastrategie der PKZH bei aktiven Managern nicht direkt durchgesetzt. Die PKZH achtet jedoch im Rahmen der Manager-Selektion und in der laufenden Beurteilung ihrer aktiven Manager darauf, dass im Wertschöpfungsprozess des Managers Nachhaltigkeits- und Klimaaspekte glaubwürdig berücksichtigt werden. Damit wird gleichzeitig der Methodenvielfalt bezüglich Integration von Nachhaltigkeitskriterien Rechnung getragen. Auf eine Durchsetzung der PKZH-Ausschlussliste wird verzichtet, um nicht in den Anlageprozess eines Managers einzugreifen und dessen erwartete Mehrrendite durch Einschränkungen jenseits seines Standardprozesses zu verwässern. Die PKZH führt mit ihren aktiven Managern einen Dialog, in dem neben allgemeinen Nachhaltigkeitsfaktoren explizit auch der Umgang mit Klimarisiken und allfällige Verletzungen der PKZH-Ausschlussliste durch die Anlageentscheidungen der aktiven Manager diskutiert werden. Den verantwortlichen Gremien wird soweit als möglich Transparenz darüber vermittelt, wie die aktiven Manager Nachhaltigkeit umsetzen und welche Firmen der PKZH-Ausschlussliste aus welchen Gründen gehalten werden.

Dies gilt auch für Anlagekategorien, in welche mittels **Kollektivanlagen** investiert wird und die Nachhaltigkeitsstrategie der PKZH nicht direkt umgesetzt werden kann (z.B. Hedge Funds, Private Equity, Direct Lending).

### 7.1 Grundsätzliche Anforderungen an Fachberater und aktive Manager

Die PKZH erwartet von ihren aktiven Vermögensverwaltern und Fachberatern, 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 wird.

Die PKZH erwartet von ihren aktiven Managern, dass unter anderem folgenden Nachhaltigkeitsaspekten angemessen Rechnung getragen wird:

- Klare zukunfts-gerichtete Positionierung des Managers zum Thema Nachhaltigkeit
- Im Investment-Team vorhandenes Fachwissen über Nachhaltigkeitsthemen und holistische Integration über den gesamten Anlageprozess.
- Zielgerichteter Dialog mit Unternehmen

- Allgemeine Berichterstattung im Rahmen eines Stewardship-Reports, inkl. Berichterstattung über getätigte Engagements sowie Berichterstattung im Rahmen des Quartalsreports. Auch im nicht-kotierten Bereich versucht die PKZH zunehmend, eine möglichst umfassende Transparenz zu schaffen.
- Unterstützung und aktive Teilnahmen an kooperativen und partnerschaftlichen Initiativen (z.B. UNPRI, Climate Action 100+)

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

## 7.2 Aktien und Unternehmensanleihen

**Ausübung der Stimmrechte bei Aktien:** Als aktive Eigentümerin übt die PKZH unabhängig von den einzelnen Mandaten alle Stimmrechte von in der Schweiz und im Ausland kotierten Aktien Schweizer Firmen aus. Die PKZH übt zudem bei den je 100 (Stand 2021) grössten Firmen in Europa (ex Schweiz), in Nordamerika und in Asien sowie soweit möglich bei jenen Firmen die Aktienstimmrechte aus, bei denen Engagement betrieben wird. Dabei stützt sie sich auf die Analysen der Generalversammlungen und der daraus abgeleiteten Wahl- und Abstimmungsempfehlungen ihrer Nachhaltigkeitsberater

**Engagement:** Die PKZH führt über ihre Nachhaltigkeitsberater unabhängig von den einzelnen Mandaten den Dialog mit rund 1'000 (Stand 2021) schweizerischen und ausländischen Firmen, um die Einhaltung und Verbesserung der Corporate Governance sowie Sozial- und Umweltstandards (inkl. Klimarisiken) einzufordern. Die PKZH arbeitet dazu mit andern Investoren zusammen. Indem sie das Engagement über Berater ausübt, kann sie ihr Vermögen mit jenem von anderen grossen institutionellen Anlegern bündeln und damit einen stärkeren Einfluss ausüben als alleine. Dies ist von zentraler Bedeutung, um mit Engagement etwas erreichen zu können. Das Engagement wird holistisch auf Firmenebene betrieben und umfasst sowohl Aktien als auch Unternehmensanleihen. Im Dialog werden einerseits negative Aspekte wie z.B. Verletzungen der Prinzipien des UN Global Compact, sozial schädliches Verhalten (Arbeitsbedingungen, Kinderarbeit, Geschlechtergleichheit etc.) oder auch Umweltrisiken wie die Biodiversität oder übermässige Land- oder Wassernutzung, Wasserknappheit, Überschwemmungsrisiken, Dürren etc. im Zusammenhang mit der Tätigkeit des Unternehmens angesprochen. Andererseits werden aber auch strategische Opportunitäten diskutiert, welche sich z.B. im Umgang mit der Klimaerwärmung oder den UN Sustainable Development Goals anbieten. Firmen, bei welchen sich Fortschritte abzeichnen oder bereits Nachhaltigkeitsaspekte integrieren, werden aufgefordert, weiter aktiv zu bleiben

Ein zentraler Aspekt des Engagements ist zudem eine transparente Berichterstattung von nicht-finanziellen Risiken. Diese erlaubt es dem Anleger, sich eine unabhängige Meinung darüber zu bilden, ob eine Firma den geforderten Nachhaltigkeitsanforderungen entspricht und die mit ihrem Geschäftsmodell verbundenen Externalitäten bzw. Risiken angemessen berücksichtigt. Abbildung 4 zeigt beispielhaft das Spektrum der Engagement-Themen in den vier Gruppen "Umwelt", "Soziales", "Umwelt" sowie "Strategie, Risikomanagement und Kommunikation". Die Themenauswahl erfolgt in Zusammenarbeit zwischen dem Fachberater und dessen institutionellen Kunden wie die PKZH. Die Aktualität und Materialität der Themen wird jährlich diskutiert und bei Bedarf angepasst bzw. ergänzt.



Abbildung 4: Engagement-Themen in den Bereichen Umwelt, Soziales, Governance sowie Strategie. Quelle: Federated Hermes.

**Ausschlussliste:** Die PKZH schliesst Aktien und Unternehmensanleihen von Unternehmen aus, die verbotene oder geächtete Waffen herstellen, lagern oder vertreiben. Dies betrifft Streumunition und Anti-Personenminen sowie chemische, biologische und Atomwaffen. Im Rahmen der Klimastrategie werden zudem alle Unternehmen ausgeschlossen, welche Kohlereserven bilanzieren sowie Stromversorger, deren Stromproduktion zu mehr als zwei Dritteln mit Kohle erfolgt. Weiter investiert sie nicht in Unternehmen, welche anhaltend und gravierend die UN Global Compact-Richtlinien verletzen und die auch durch Engagement nicht zu Veränderungen angeregt werden können (siehe Abschnitt 6.2)

**Klimastrategie:** Über das Engagement und die Ausschlussliste hinaus werden im Rahmen der Klimastrategie im passiv bewirtschafteten Aktienvermögen jene Sektoren untergewichtet, welche mit hoher Wahrscheinlichkeit am stärksten von Übergangsrisiken betroffen sind (Energie, Versorger, Grundstoffe sowie Transport), sowie Firmen, welche eine überdurchschnittlich hohe Emissionsintensität aufweisen.

Detaillierte Informationen zur Klimastrategie finden sich im Umsetzungskonzept Low-Carbon-Strategie für Aktien der Anlagekommission. Die Umsetzung der Klimastrategie bei Unternehmensanleihen ist in Erarbeitung.

### 7.3 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 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.

## 7.4 Immobilien

Die PKZH ist in börsenkotierten Immobilienwertschriften und in Anlagestiftungen investiert. Die Wertschriftenanlagen in der Schweiz umfassen börsenkotierte Immobilienfonds. Hier gibt es keine direkten Einflussmöglichkeiten und es ist Sache der Fonds, ESG-Aspekte angemessen zu berücksichtigen. 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 (**Integrationsansatz**). Im Ausland bestehen die Wertschriftenanlagen aus Immobilienaktien (REITs). Hier wird die Nachhaltigkeitsstrategie der PKZH analog zu den Aktien durchgeführt (siehe Abschnitt 7.2).

In den Anlagestiftungen beeinflusst die PKZH über ihre Vertretung in verschiedenen Gremien die Governance, 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 der Liegenschaften ESG-Standards berücksichtigt werden. In Umsetzung ihrer **Klimastrategie** setzt sie sich aktiv dafür ein, dass bei Neubauten in jedem Fall und bei Sanierungen, wenn immer möglich, auf Heizanlagen mit fossilen Energiequellen verzichtet wird und ein CO<sub>2</sub>-Absenkungspfad definiert und umgesetzt wird.

Detailliertere Informationen finden sich im Umsetzungskonzept Immobilien.

## 7.5 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 sowohl finanzökonomische als auch nicht-finanzielle Kriterien ein.

## 7.6 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.

## 7.7 Insurance-linked Securities

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, ge-

hört 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 dürfte zu einer graduellen Internalisierung von "Klimakosten" führen.

## **7.8 Währungsabsicherung**

Die Währungsabsicherung erfolgt über Derivate. Es gibt diesbezüglich keinen Anknüpfungspunkt für die Nachhaltigkeitsstrategie der PKZH.

## 8 Überwachung und Berichterstattung

Die Nachhaltigkeitsstrategie wird durch die Anlagekommission laufend überwacht. Die im «Jahresbericht Nachhaltigkeit» zusammengefasste Berichterstattung stützt sich auf die folgenden Detailreports:

<b>Report</b>	<b>Periodizität</b>
Reporting der Fachberater	quartalsweise, halbjährlich
Reporting der Nachhaltigkeitsberater, inkl. Auswertungen der Stimmrechtsausübung und der getätigten Engagements	jährlich
Überprüfung der Ausschlussliste	jährlich
Messung von Renditeeffekten (Klimastrategie, Ausschlussliste)	quartalsweise
Manager-Reporting	quartalsweise (kотиerte Mandate) bzw. halbjährlich (nicht-kотиerte Mandate)
CO <sub>2</sub> -Footprint des Aktienvermögens	jährlich

## 9 Kommunikation

Die PKZH kommuniziert ihre Anstrengungen und Ergebnisse im Nachhaltigkeitsbereich gegen aussen im Wesentlichen auf ihrer Homepage. Zusätzlich wird jährlich der CO<sub>2</sub>-Footprint des Aktienvermögens veröffentlicht und kommentiert. Darüber hinaus steht sie in einem regelmässigen Dialog mit verschiedenen Anspruchsgruppen, insbesondere Nichtregierungsorganisationen ("NGOs") und InteressenvertreterInnen im Nachhaltigkeitsbereich.

Auf der PKZH-Webseite finden sich eine Übersicht der Nachhaltigkeitsstrategie, die Grundzüge der Klimastrategie, die Ausschlussliste, die Berichterstattung über die Ausübung der Stimmrechte, die Richtlinien der Nachhaltigkeitsberater zur Ausübung der Aktienstimmrechte, deren Berichterstattung zum Engagement sowie der CO<sub>2</sub>-Footprint des Aktienvermögens. Weiter werden die über die Tätigkeiten der PKZH in den Internationalen Initiativen berichtet.

## **10 Schlussbestimmungen**

Das vorliegende Konzeptpapier Nachhaltigkeitsstrategie tritt per 14. September 2021 in Kraft.