


Nachhaltigkeitsstrategie Listed Equity und Listed Credit



Zusammenfassung

Sichtweise	Finanzielle Wesentlichkeit: Identifizierung und Management Einflusses von externen Einflussfaktoren aus dem Bereich Umwelt, Soziales und Governance auf die finanzielle Rentabilität.	Externe Wirkung: Auswirkungen der Anlagetätigkeit auf die ökologische Umwelt verstehen und wo mit dem Auftrag zur Erwirtschaftung einer marktkonformen Rendite vereinbar, diese verbessern.
		
Zielsetzung	Integration im Anlageprozess: Sicherstellung dass chronischen wie auch transitorischen Risiken und Chancen im Anlageprozess integriert und bei Anlageentscheiden angemessen berücksichtigt werden.	Pariser Klimaziele: Beitrag zur Erreichung der Pariser Klimaziele leisten, d.h. Ausrichtung der wirtschaftlichen Aktivitäten an ein 1.5 Grad Ziel.
Umsetzung	<ol style="list-style-type: none"> Risiko Management: Aufnahme von Klimarisiken ins Risikoinventar des Investment Committees (Auftrag an IC). Messung: Auf Stufe Anlagekategorie wird das aggregierte Klima gemessen und im Investment Committee rapportiert (Auftrag an IC). Integration: Aufnahme ESG Kriterien bei der Manager Selection. Messung Klimarisiken auf Stufe Einzelportfolio und Integration der Ergebnisse beim Manager Review (Auftrag an IC). <p>Folgende Massnahmen zur potenziellen Umsetzung sind beim Investment Committee in Prüfung:</p> <ol style="list-style-type: none"> ESG/Klimabenchmarks zur Risikomitigation Stranded Assets Analyse 	Active Ownership: Als primäres Mittel zur Leistung eines Beitrags zu den Pariser Klimazielen bei den Listed Equities wird eine starke Active Ownership Strategie umgesetzt. Diese beinhaltet eine klimafreundliche Voting Policy sowie eine Engagement-Strategie, die Unternehmen gezielt anhalten ihre Geschäftspraktiken nach den Pariser Klimazielen auszurichten.
Überprüfung	<p>Quartalsweiser «Sustainability Report» gemäss Swiss Climate Score Standard mit Angaben zu:</p> <ul style="list-style-type: none"> ESG Rating CO2-Emissionen Fossil Fuel Exposure Paris Alignment 	<p>Paris Alignment: Die Pensionskasse misst das Alignment ihres Portfolios mit den Pariser Klimazielen über den «Implied Temperature Rise». Im 2022 erfolgt die Messung monatlich für beide Anlagekategorien, im Q1 2023 erfolgt die Diskussion. Die Pensionskasse nimmt weiter am jährlich PACTA Test teil und entscheidet abhängig von den Ergebnissen über das weitere Vorgehen.</p> <p>Active Ownership: Das ESG Committee wertet jährlich die Stimmrechtsaktivitäten aus und prüft dabei besonders kritisch, ob Anträge zur Unterstützung der Pariser Klimaziele angenommen wurden.</p>
Kommunikation (extern)	<p>Publikation folgender Inhalte auf Webseite:</p> <ul style="list-style-type: none"> ESG Rating CO2-Intensität (WACI) PACTA Resultate 	<p>Zusammenfassung der Active Ownership Strategie mit der Angabe folgender Inhalte:</p> <ol style="list-style-type: none"> Stimmrechtskriterien (Zusammenfassung) Stimmrechtsresultate pro Generalversammlung Jährlicher Active Ownership Report Jährlicher Engagement Report

Inhalt





Zusammenfassung	2
1 Einleitung.....	4
2 Übersicht Anlageklasse	5
2.1 Portfoliostruktur.....	5
2.2 Nachhaltigkeits-Snapshot Portfolio	6
3 Finanzielle Wesentlichkeit & Externe Wirkung	7
3.1 Finanzielle Wesentlichkeit	7
3.2 Externe Wirkung.....	9
3.3 Ausschlüsse	13
3.4 Pariser Klimaziele	13
4 Integration im Anlageprozess	15
5 Analysemöglichkeiten und Reporting	19
5.1 Klimakennzahlen.....	19
5.2 Nachhaltigkeitskennzahlen (ESG)	20
5.3 Bestehende Reports	21
5.4 Kommunikation	23
6 Anhang	24
6.1 Net Zero Frameworks	24
6.2 Manager Selection.....	25
6.3 Manager Review.....	27

1 Einleitung

Dieses Dokument erläutert die Umsetzung der vom Stiftungsrat verabschiedeten Nachhaltigkeits- und Klimastrategie der Pensionskasse in der Anlageklasse Listed Equities und Listed Credit. Sowohl innerhalb der verabschiedeten Nachhaltigkeits- und Klimastrategie wie auch in den nachfolgenden Erläuterungen zur Umsetzung unterscheidet die Pensionskasse zwei Sichtweisen, um eine strukturierte Analyse vornehmen zu können:

1. Finanziellen Wesentlichkeit: Einfluss der externen Faktoren auf die finanzielle Rentabilität der Immobilienanlagen
2. Externe Wirkung: Auswirkungen der Anlagentätigkeit auf die soziale und ökologische Umwelt

Dieses Schema zur Diskussion der Nachhaltigkeit ist unten dargestellt. Innerhalb der beiden Sichtweisen wird analysiert, welche Rolle die Faktoren Umwelt, Soziales und Governance (ESG-Faktoren) einnehmen und wie sich diese auswirken.

Sichtweise	Finanzielle Wesentlichkeit		Externe Wirkung (soziale und ökologische Wesentlichkeit)	
	 ← 		 → 	
	Risiken	Chancen	Soziales	Umwelt
Faktoren	Umwelt			
	Soziales			
	Governance			
Phasen	Asset Allocation	Manager Selection & Onboarding	Manager Evaluation / Offboarding	

Folgende Vorgaben aus der Nachhaltigkeits- und Klimastrategie sind umzusetzen:

Dokument	Vorgabe	Kapitel
Nachhaltigkeitsstrategie	Risiken: Nachweis der expliziten Integration von ESG-Faktoren bei Anlageentscheiden, sowohl intern wie auch extern. Wirkung: Positive Wirkung auf Umwelt und Gesellschaft bei Anlageentscheiden nebst ausreichender Renditeerwirtschaftung zu berücksichtigen.	3.1
Klimastrategie – Risiken	Messgrößen für Klimarisiken: Pro Anlageklasse sind geeignete Messgrößen zur Ermittlung und Überwachung der Klimarisiken zu definieren.	5.0
	Integration Messgrößen für Klimarisiken: Pro Anlageklasse sind Prozesse zu definieren, wie diese Klimarisiken bei internen oder externen Anlageentscheiden angemessen berücksichtigt und kommuniziert werden können.	4.0
Klimastrategie - Wirkung	Einfluss klimatische Entwicklung: Evaluation Methoden zur Messung des Einflusses der Anlagen auf die klimatische Entwicklung.	5.0
	Beitrag Pariser Klimaziele: Evaluation Methoden um einen Beitrag zur CO ₂ -Reduktion respektive Erreichung der Pariser Klimaziele zu leisten	5.0
Kommunikation	Definition von Inhalten zur externen Kommunikation an die Versicherten	6.0

2 Übersicht Anlageklasse

Die Mandate in den Anlageklassen Listed Equities (Aktien) sowie Listed Credit (Unternehmensanleihen) werden innerhalb der Einlegerfondsstruktur der Pensionskasse geführt, welcher von der Fondsgesellschaft der Credit Suisse AG administriert werden. Die Pensionskasse entscheidet selbständig über die Märkte sowie Mandate, in welche investiert wird und definiert über die Mandatsrichtlinien weitere Vorgaben. Weiter liegt es in der Verantwortung der Pensionskasse, die entsprechenden Prozesse zur Selektion und Überwachung der Mandate zu etablieren und zu beurteilen, ob die externen Manager ihren Auftrag gemäss die Vorgaben ausführen

Die Pensionskasse investiert in beiden Anlageklassen sowohl in passive wie auch aktive Mandate. Aktive Mandate werden dann gewählt, wenn Ineffizienzen im Markt vorhanden sind oder weitere Prämien (neben Marktprämie wie z.B. Value, Quality, Momentum) abgeschöpft werden können. Die Prämien oder Ineffizienzen sollen systematisch und nachhaltig ausgenutzt werden können.

2.1 Portfoliostruktur

	Manager	Mandatsname		Total AuM per 31.05.2022
Listed Credit	Wellington	Bonds Corp DC – Wellington	Aktiv	CHF 1'093m
	Lombard Odier	Bonds Corp DC - LOAM - Credit CHF	Aktiv	CHF 741m
	BlackRock	Bonds Unconstrained - BlackRock – FIGO	Aktiv	CHF 422m
	ManuLife	Bonds EMC - Manulife - Asia Local Currency	Aktiv	CHF 190m
	Credit Suisse	Bonds Corp DC - CS - Asian Hard Currency	Aktiv	CHF 89m
Listed Equity	Wellington	Equities EM China - Wellington	Aktiv	CHF 336
		Equities EM - Wellington	Aktiv	CHF 162m
		Equities DM Global - Wellington – Inflation	Aktiv	CHF 56m
	Vontobel	Equities EM - Vontobel	Aktiv	CHF 389m
	BlackRock	Equities DM CH - BlackRock - S&M Cap	Aktiv	CHF 524m
	Credit Suisse	Equities DM America - CS - North Amer. IMI	Passiv	CHF 1'373m
		Equities DM Europe - CS - Europe ex CH IMI	Passiv	CHF 296m
		Equities DM Japan - CS - Pacific IMI Index	Passiv	CHF 194m
		Equities DM CH - CS – Index	Passiv	CHF 121m
Listed Rates	Credit Suisse	Bonds Govt DC - CS - Rates CHF	Aktiv	CHF 1'566
	JP Morgan	Bonds Govt DC - JPM - Rates NonCHF	Aktiv	CHF 1'163
	Colchester	Bonds Govt DC - COL - Rates NonCHF	Aktiv	CHF 834

Top 3 Manager nach AuM			
Manager	Mandate		AuM 31.05.2022
Credit Suisse	<ul style="list-style-type: none"> Equities DM America - CS - North Amer. IMI Equities DM Europe - CS - Europe ex CH IMI Equities DM Japan - CS - Pacific IMI Index 	<ul style="list-style-type: none"> Equities DM CH - CS – Index Bonds Corp DC - CS - Asian Hard Currency 	CHF 3'639m
Wellington	<ul style="list-style-type: none"> Equities EM China - Wellington Equities EM - Wellington 	<ul style="list-style-type: none"> Equities DM Global - Wellington – Inflation Bonds Corp DC – Wellington 	CHF 1'647m
JP Morgan	Bonds Govt DC - JPM - Rates NonCHF		CHF 1'163m

2.2 Nachhaltigkeits-Snapshot Portfolio

Daten per 31.05.2022 (best estimate nach aktuellem Datenstand, Datenqualität noch nicht final überprüft)

Listed Equities (CHF 3.2 Mia. AuM)				Listed Credit (CHF 2.4 Mia. AuM)																
ESG Rating Distribution	Portfolio		Benchmark		Portfolio		Benchmark													
	Weighted Avg ESG Score		6.67		6.72		Weighted Avg ESG Score		6.39		6.48									
	Adjustment						Adjustment													
	+ ESG Trend Positive		23.68%		26.80%		+ ESG Trend Positive		21.87%		24.62%									
	- ESG Trend Negative		2.18%		2.20%		- ESG Trend Negative		2.40%		3.10%									
	- ESG Laggards		1.86%		2.23%		- ESG Laggards		0.98%		1.52%									
	Adjustment Total		19.64%		22.36%		Adjustment Total		18.49%		20.00%									
	Score Adjustment		1.31		1.50		Score Adjustment		1.18		1.30									
Carbon Footprint	ESG Quality Score		7.98		8.22		ESG Quality Score		7.57		7.77									
	ESG Rating		AA		AA		ESG Rating		AA		AA									
	Coverage: 90% aller Portfolio und Benchmarkpositionen				Coverage: 50% aller Portfolio und Benchmarkpositionen															
	Allocation Base		Market Cap		Allocation Base		EVIC													
	Carbon Emissions tons CO2e / \$M invested		Scope 1+2		65.2		103.1		-36.7%		Financed Carbon Emissions tons CO2e / \$M invested		Scope 1+2		45.9		45.0		1.9%	
	Investor Allocation: Market Cap		Scope 3 – upstream		121.0		136.4		-11.3%		Investor Allocation: EVIC		Scope 3 – upstream		66.7		75.3		-11.5%	
			Scope 3 – downstream		259.1		292.3		-11.4%				Scope 3 – downstream		146.7		143.3		2.4%	
	Total Carbon Emissions tons CO2e		Scope 1+2		210,522.1		332,566.5		-36.7%		Total Carbon Emissions tons CO2e		Scope 1+2		111,420.3		109,361.5		1.9%	
Fossil Fuel Exposure	Investor Allocation: Market Cap		Scope 3 – upstream		390,328.7		440,278.1		-11.3%		Investor Allocation: EVIC		Scope 3 – upstream		162,002.2		182,961.3		-11.5%	
			Scope 3 – downstream		836,143.6		943,402.0		-11.4%				Scope 3 – downstream		356,276.3		347,994.2		2.4%	
	Carbon Intensity tons CO2e / \$M sales		Scope 1+2		138.2		209.0		-33.9%		Carbon Intensity tons CO2e / \$M sales		Scope 1+2		164.3		143.7		14.3%	
	Investor Allocation: Market Cap		Scope 3 – upstream		255.9		276.7		-7.5%		Investor Allocation: EVIC		Scope 3 – upstream		239.4		240.6		-0.5%	
			Scope 3 – downstream		548.2		592.4		-7.5%				Scope 3 – downstream		526.5		457.5		15.1%	
	Weighted Average Carbon Intensity		Scope 1+2		134.5		174.5		-22.9%		Weighted Average Carbon Intensity		Scope 1+2		181.7		198.3		-8.4%	
	Corporate constituents tons CO2e / \$M sales		Scope 3 – upstream		272.3		282.6		-3.7%		Corporate constituents tons CO2e / \$M sales		Scope 3 – upstream		211.2		218.4		-3.3%	
			Scope 3 – downstream		580.6		575.9		0.8%				Scope 3 – downstream		554.3		429.7		29.0%	
Implied Temperature Rise	Portfolio		Benchmark		Portfolio		Benchmark													
	2.7 °C		2.8 °C		2.5 °C		2.4 °C													
	Implied Temperature Rise Categories		% of companies in category		Implied Temperature Rise Categories		% of companies in category													
	1.5°C Aligned		<= 1.5°C		17.7%		1.5°C Aligned		<= 1.5°C		12.8%									
	2°C Aligned		> 1.5°C - 2 °C		32.2%		2°C Aligned		> 1.5°C - 2 °C		16.5%									
	Misaligned		>2.0 - 3.2°C		29.4%		Misaligned		>2.0 - 3.2°C		14.0%									
	Strongly Misaligned		>3.2°C		15.9%		Strongly Misaligned		>3.2°C		5.7%									

3 Finanzielle Wesentlichkeit & Externe Wirkung

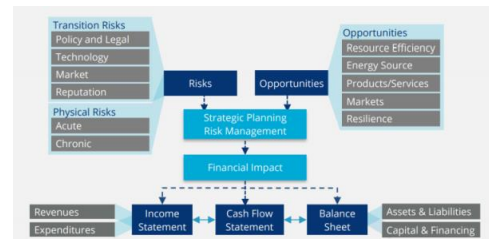
Bei den Investitionen in den Anlageklassen Listed Equities sowie Listed Credit handelt es sich um börsennotierte Wertpapiere, welche von einer Vielzahl von Investoren gehalten werden. Im Gegensatz zu anderen Anlagekategorien wie den direkten Immobilien, hält die Pensionskasse bei ihren Listed Equities Anlagen nicht das Alleineigentum an den Firmen, entsprechend ergibt sich eine eingeschränkte Einflussmöglichkeit auf die Unternehmen.

3.1 Finanzielle Wesentlichkeit

Die Pensionskasse ist überzeugt, dass Nachhaltigkeitsrisiken für die Vermögensanlage materiell sind und diese einen wichtigen Teil des individuellen Unternehmensrisikos und somit auch des aggregierten Portfoliorisikos ausmachen. Entsprechend ist es das Ziel der Pensionskasse, diese Risiken im Portfolio bewusst managen zu können respektive sicherzustellen, dass diese von den externen Managern erkannt und angemessen im Portfolio berücksichtigt werden.

3.1.1 Nachhaltigkeitsrisiken – und chancen

Bei der Definition der Nachhaltigkeitsrisiken – und chancen orientiert sich unserer Pensionskasse an dem von der Task Force on Climate Related Financial Disclosures veröffentlichtem Schema, welches in transitorische sowie physische Risiken unterscheidet. Unsere Vermögensanlage betrachtet insbesondere das **transitorische Risiko relevant**, da die strukturellen Veränderungen zur Erreichung der globalen Klimaziele weitreichende Folgen für die grosse Mehrzahl aller Unternehmen haben werden. Damit diese Risiken angemessen beurteilt und berücksichtigt werden können, benötigt die Pensionskasse Massnahmen auf unterschiedlichen Ebenen:



1. **Strategische Ebene:** Fundierte Meinung auf Seiten Vermögensanlage zu strukturellen Risikothemen wie beispielsweise Transitionsrisiken, um diese Risiken im Portfolio Management Prozess berücksichtigen zu können.
2. **Portfolioebene:** Messung von Nachhaltigkeitsrisiken durch die Vermögensanlage, damit diese mit den externen Managern besprochen werden können und wo notwendig Anpassungen vorgenommen werden können.

3.1.2 Strategische Ebene - Risk Management Prozess

Das Risiko Monitoring findet auf Stufe Anlagekategorie zur Zeit im Investment Committee statt. Das Investment Committee überwacht die Anlagerisiken und bespricht diese regelmässig. Klimarisiken sollen explizit Teil des Risikoinventars werden und aktiv berücksichtigt werden. Die Pensionskasse verfügt bereits über die notwendigen Daten, um Nachhaltigkeits- und Klimarisiken auf Stufe Gesamtvermögen sowie Portfolio messen zu können.

Die Vermögensanlage ist im Aufbau eines Risk Management Handbooks, welches übergeordnete und systematische Anlagerisiken beschreiben und deren Integration im Anlageprozess sicherstellen soll. Klimarisiken wurden als Teil dieses Risiko Handbuchs aufgenommen und soll in diesem bearbeitet werden. Als erstes Teilrisiko wurde im Jahr 2022 eine Analyse zum Thema Stranded Assets angestossen, welche die Rolle von fossilen Brennstoffen im Zuge der globalen Energietransition analysiert. Ziel der Analyse (intern auch Research Note genannt) ist zum einen die Meinungsbildung auf Stufe Vermögensanlage und Investment Committee zu Stranded Assets sowie die Ableitung eines allfälligen

Handlungsbedarfs auf Seite Vermögensanlage. Die Ergebnisse dieser Analyse werden mit dem ESG Committee geteilt und können als Ausgangspunkt für eine Diskussion zum Umgang mit fossilen Brennstoffen im Portfolio genutzt werden.

Empfehlung 1 ESG Committee: Das ESG Committee empfiehlt dem im Investment Committee folgende Massnahmen, um ein angemessenes Management von Klimarisiken sicherzustellen:

1. Definition eines Sets an Kennzahlen zur Messung von Klimarisiken auf Stufe Anlagekategorie und Subportfolio
2. Durchführung einer Analyse zum Thema Stranded Assets in den Anlagekategorien Listed Equities und Listed Credit mit einer konkreten Handlungsempfehlung zum weiteren Umgang aus Risikosicht

Die Ergebnisse beider Empfehlungen sind mit dem ESG Committee aufzunehmen. Die bereits von der Abteilung Research und Strategy begonnene Research Note zum Thema Stranded Assets kann als Ausgangspunkt genutzt werden.

3.1.3 Ausschluss

Ein Ausschluss von einzelnen Anlagen aufgrund des Risiko-Return-Profiles ist denkbar, wenn das Risiko einer Anlage / einer Gruppe von Anlagen überproportional erhöht ist und nicht durch eine relative Mehrrendite entschädigt wird, bzw. durch einen Ausschluss das Rendite-Risiko Profil optimiert werden kann. Bei den Listed Equities und Listed Credit Mandaten kann dieser Ausschluss anhand von unterschiedlichen Indikatoren vorgenommen werden (Sektor, Umsatzschwelle, ESG Rating etc.).

Stand heute nimmt die Pensionskasse keine Ausschlüsse aufgrund von Risikoüberlegungen vor, sondern überwacht mandatspezifisch, welche Risiken durch den Manager eingegangen werden und wie diese der erzielten Rendite gegenüberstehen. Ausschlüsse könnten aber künftig vorgenommen werden, wenn das Investment Committee der Meinung ist, dass gewisse Unternehmen ein zu hohes Anlagerisiko darstellen welches nicht entsprechend entschädigt wird.

Empfehlung 2 ESG Committee: Ausschlüsse ganzer Sektoren oder Themenfelder aus Risikosicht sind immer individuell zu prüfen und jeweils zwingend mit dem Investment Committee abzustimmen. Hier empfiehlt das ESG Committee dem Investment Committee **den Umgang mit fossilen Brennstoffen zu prüfen** und eine Position zu erarbeiten, ob deren **Ausschluss aus Risikosicht gerechtfertigt** ist und was dies für **Konsequenzen** mit sich bringt. Die Ergebnisse sind nach erfolgter Diskussion im Investment Committee dem ESG Committee zu präsentieren, sodass gemeinsam das weitere Vorgehen festgelegt werden kann.

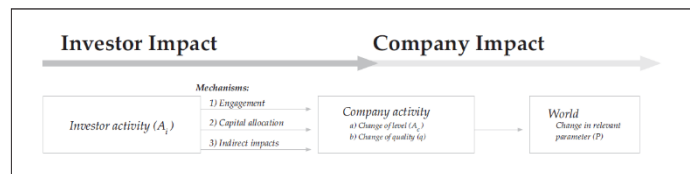
3.2 Externe Wirkung

Im Zusammenhang mit der externen Wirkung der Listed Equities und Listed Credit Anlagen wird nachfolgend das Wort «Impact» verwendet und wie folgt definiert:

Definition Impact: Impact ist eine Veränderung, welche durch den Investor verursacht wurde und ohne diesen nicht von alleine stattgefunden hätte und somit mit dem Verhalten des Investors im kausalen Zusammenhang steht.

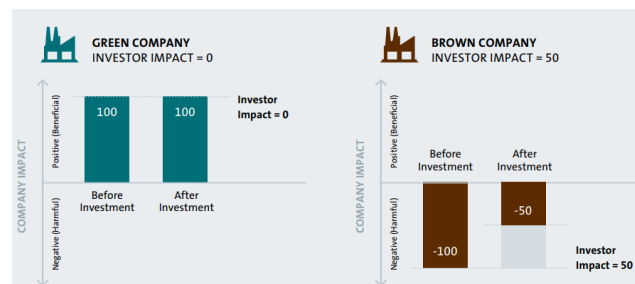
Gemäss dem von der Universität Zürich 2020 im Journal «Organization & Environment» veröffentlichten Artikel «Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the Mechanisms of Investor Impact»

(nachfolgend im Kapitel 3 zitiert) kann bei der Vermögensanlage in zwei Arten von Impact unterschieden werden:



- **Investor Impact:** Wandel bei einer Firma, welcher durch eine Investition ausgelöst wurde
- **Company impact:** Veränderung in der realen Welt, welche durch die Aktivitäten des Unternehmens verursacht wurde

Bei der Generierung von Impact geht es folglich nicht darum, positive Firmen zu halten, sondern den Anteil positiver Firmen am Gesamtmarkt zu erhöhen. Wenn eine Investition in braune Unternehmen bewirkt, dass das Unternehmen seine negativen Auswirkungen verringert, hatte der Investor einen Impact, auch wenn das braune Unternehmen immer noch schlechter ist als das grüne Unternehmen.



Um also den Einfluss des Investors zu beurteilen müssen die Investoren die Veränderung der Auswirkungen des Unternehmens betrachten und es muss zwingend ein «Netto Impact» erreicht werden.

Fazit: Es kann nur dann von einem effektiven Impact gesprochen werden, wenn der Anteil an «positiven Firmen» absolut gesehen im Markt erhöht wird. Somit ist eine Investition in braune Firmen nicht ausgeschlossen, sofern diese durch Beeinflussung durch den Investor motiviert wird, grüner zu werden. Weiter ist der Impact eines Investors insofern begrenzt, als dass er lediglich die gehaltene Firma beeinflussen kann, die konkreten Aktivitäten der Firma jedoch nicht selbständig steuern kann.

3.2.1 Wirkungsmechanismen

Investoren können generell vier unterschiedliche Mechanismen nutzen, um einen Impact auf die Unternehmen zu generieren und damit indirekt einen positiven Impact auf die reale Welt zu nehmen. Die Universität Zürich hat, basierend auf den bestehenden wissenschaftlichen Kenntnissen, die nachfolgenden Charakterisierungen zur Umsetzung dieser vier Strategien erstellt (Kölbel, Heeb, Paetzold, & Busch, 2020). Die unterschiedlichen Strategien werden dabei anhand ihrer Eignung einen echten Impact zu erzielen verglichen sowie auf deren Anwendbarkeit in den Anlageklassen untersucht.

Strategie 1: Grow Green Markets		
Ziel: Neue und positive Technologien fördern	Anlageklassen: Privatmarktanlagen	Evidenzlevel: Wissenschaftlicher Konsens
Kommentierung: Für die Strategie zur Förderung von grünen Unternehmen mit neuen Technologien, die ansonsten keine reguläre Finanzierung erhalten würden, gibt es eine starke wissenschaftliche Evidenz, dass diese einen positiven Impact hat. Jedoch eignen sich hier Privatmarktanlagen besser als Listed Assets, da diese in der Tendenz eher innovative Produkte und Technologien fördern und Unternehmen Zugang zu einer Finanzierung gegeben wird, die diese ansonsten mit traditionellen Finanzierungsmitteln nicht erhalten würden. Der innovative Charakter von beispielsweise Private Equity Anlagen kann hier eine gute Ausgangslage sein, um grüne Technologien zu fördern. Hingegen gibt es keinen empirischen Beleg, dass durch die Investition in bereits etablierte und grosse Firmen ein positiver Impact erzielt werden kann.		
Strategie 2: Active Ownership		
Ziel: Braune Unternehmen zu grünen umwandeln	Anlageklassen: Listed Equities und Listed Credit	Evidenzlevel: Wissenschaftlicher Konsens
Kommentierung: Mehrere empirische Studien zeigen, dass Engagement der Aktionäre zu Verbesserungen der ESG-Praktiken geführt hat. Das Engagement der Aktionäre in diesen Studien besteht aus einer spezifischen Anfrage und einem kontinuierlichen Dialog mit dem Management über einen Zeitraum von etwa sechs Monaten bis drei Jahren. Die Studien weisen eine Kausalität nach, indem sie Unternehmen welche von Investoren engaged wurden mit vergleichbaren Unternehmen, die nicht engaged wurden, vergleichen. Die Effektivität wird gemessen an der Erfolgsquote von Engagement-Anfragen (Uni Zürich, 2020). Somit ist Active Ownership, in Abhängigkeit der Strategie sowie der Qualität von dieser, ein effektives Mittel um Investor Impact zu generieren.		
Strategie 3: Kapitalallokation		
Ziel: Ausschluss / Best in Class	Anlageklassen: Listed Equities und Listed Credit	Evidenzlevel: Modelbasiert, nicht eindeutig bewiesen
<p>Insgesamt liefert die Literatur Belege dafür, dass die Kapitalallokation nachhaltiger Investoren (Best-in-Class, Exclusion) die Vermögenspreise beeinflussen kann. Sie lässt jedoch zwei wichtige Fragen offen. Erstens besteht keine Einigkeit über das Ausmaß des Effekts, den nachhaltige Investoren auf die Preise von Vermögenswerten haben, was es schwierig macht, zu beurteilen, ob der Effekt wesentlich ist. Zweitens gibt es zwar Belege dafür, dass sich die Kapitalallokation nachhaltiger Investoren in einigen Fällen auf die Preise von Vermögenswerten ausgewirkt hat, doch gibt es bisher keine Belege dafür, dass sich solche Veränderungen der Vermögenspreise in Veränderungen der ESG-Praktiken niedergeschlagen haben. Nichtsdestotrotz hebt die oben betrachtete Literatur drei spezifische Determinanten hervor, die die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass die Screening-Ansätze nachhaltiger Investoren zu einer Verbesserung der Qualität der Aktivitäten von Unternehmen führen. Ein allfälliger Effekt ist dabei massgeblich Abhängig von der Anzahl Investoren die die gleichen Massnahmen treffen, der Substituierbarkeit der Anlagen sowie den Kosten für das Unternehmen die ESG-Massnahmen umzusetzen.</p> <p>Insgesamt gibt es nur teilweise empirische Belege dafür, dass die Kapitalallokation nachhaltiger Investoren das Wachstum nachhaltiger Unternehmen fördern kann. Dennoch weist die Literatur auf Determinanten hin, von denen eine solche Wirkung wahrscheinlich abhängt. Die wichtigste ist das Alter des Unternehmens sowie die Reife des Finanzmarktes, auf dem die Finanzaktiva des Unternehmens gehandelt werden. So wirkt sich die Kapitalallokation bei jungen, kleinen Unternehmen auf unreifen Märkten eher auf das Wachstum aus als bei großen, etablierten Unternehmen.</p>		
Strategie 4: Signalwirkung		
Ziel: Beeinflussung der öffentlichen Meinung	Anlageklassen: Listed Equities und Listed Credit	Evidenzlevel: Keine Evidenz
Kommentierung Es gibt bisher keine wissenschaftlichen Beweise für die Wirksamkeit von nicht-marktbezogenen Signalen wie beispielsweise der öffentlichen Stigmatisierung von Anlagen. Es gibt jedoch Argumente, die für einen Impact sprechen. Am Beispiel der Fossil-Free Bewegung ist erkennbar, dass durch die Stigmatisierung der fossilen Brennstoffindustrie sowie dem immer stärker zunehmenden Divestment der Weg für einen gesellschaftlichen Wandel vorbereitet und eine politische Diskussion gestartet wurde.		

Fazit: Der wissenschaftliche Nachweis für die unterschiedlichen Wirkungsmechanismen zur Erreichung eines Impacts als Investor fallen stark unterschiedlich aus. Als wissenschaftlich am besten fundiert gelten die Active Ownership Strategie sowie die Finanzierung von neuen grünen Technologien, welche jedoch mehrheitlich bei Privatmarktanlagen stattfindet. Für die Nachhaltigkeitsstrategie bei den Listed Equities und Listed Credit bedeutet dies, dass die Anlagekategorien beide generell weniger geeignet sind, um einen echten Impact zu generieren. Die wissenschaftlich am meisten fundierte Strategie der Active Ownership hat hier die grössten Erfolgschancen. Somit hat eine Fokussierung auf eine starke Active Ownership zur Transformation von braunen Unternehmen in grüne Unternehmen das höchste Potenzial, um einen echten Impact zu erreichen und die externe Wirkung des Portfolios der Pensionskasse zu verbessern. Dies jedoch im Bewusstsein, dass heute braune Firmen tendenziell nur marginal besser werden und in den meisten Fällen kein fundamentaler Wandel erzielt werden kann. Jedoch haben gerade bei grossen Firmen auch kleine Veränderungen einen spürbaren Impact.

Empfehlung 3 ESG Committee: Bei der Erreichung des Impacts in den beiden Anlageklassen Listed Equities und Listed Credit sind weiterhin **primär die Stimmrechtsabgabe** sowie das **Engagement** zur Beeinflussung der Unternehmen zu nutzen. Eine Anpassung der Kapitalallokation bei den Listed Anlagen anhand von ESG Ratings oder Exklusionsansätzen sollte primär aus Risikosicht erfolgen, während die Erzielung eines allfälligen Impacts durch diese Kapitalallokation als Nebenprodukt entsteht.

3.2.2 Active Ownership Konzept

Als aktive Eigentümerin setzt die Pensionskasse auf eigenen strategischen Austausch mit den Unternehmen (Engagement) sowie die Ausübung ihrer Stimmrechte bei ihren Aktienanlagen (Voting), um wichtige Themen in den Bereich Umwelt (Environment), Soziales (Social) und Governance zu bearbeiten. Die Pensionskasse ist überzeugt, dass mit der aktiven Wahrnehmung der Aktionärsrechte sowie dem Engagement ein Impact erzielt werden und die nachhaltige Entwicklung unterstützt werden kann. Das separate Active Ownership Konzept gibt einen detaillierten Überblick zu den Zielen sowie Inhalten (noch zu formalisieren).

3.2.2.1 Stimmrechtsausübung

Das ESG Committee der Pensionskasse erarbeitete und überwacht das Stimmrechtskonzept im Auftrag des Stiftungsrates, welcher die enthaltenen Stimmrechtskriterien genehmigt. Die Ausübung der Stimmrechte wird der Vermögensanlage der Pensionskasse delegiert, welcher die operative Umsetzung vornimmt.

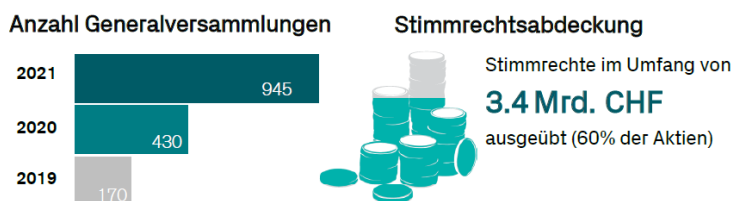
Zusammenarbeit: Unsere Pensionskasse setzt bei der Stimmrechtsabgabe auf die Unterstützung eines externen Stimmrechtsberaters, welcher unsere Überzeugungen in einzelne Stimmrechtskriterien übersetzt und diese zu einer Stimmrechts-Policy zusammenfasst, welche zur Erstellung der Stimmrechtsempfehlung pro Unternehmen angewendet wird. Weiter unterstützt wird dieser Prozess durch das Active Ownership Team der Credit Suisse Asset Management AG, welches die jeweiligen Stimmrechtsempfehlungen kritisch prüft und auf die individuellen Gegebenheiten der Unternehmen weiter eingehen kann. So können wir sicherstellen, dass unsere definierten Kriterien effektiv umgesetzt werden und die gewünschte Wirkung erzielen.

Stimmrechtskriterien: Die Stimmrechtskriterien werden pro Markt definiert, um die lokalen Best Practice Ansätze einzubeziehen. Dabei lässt unsere Pensionskasse jedoch auch ihre Definition der Best Practice einfließen und versucht damit ein positives Signal an den Markt zu senden. Die definierten Stimmrechtskriterien werden im Rahmen eines jährlichen Reviews des ganzen Stimmrechtskonzeptes überprüft und aktualisiert, sodass diese der Best-Practice im Markt entsprechen.

Unterstützung globaler Klimaziele: Ökologische und soziale Angelegenheiten sind Themen, die immer öfters auf der Agenda ordentlicher und ausserordentlicher Generalversammlungen stehen. Diese werden von Fall zu Fall beurteilt. Die Pensionskasse unterstützt im Allgemeinen Anträge, welche eine Erhöhung der Transparenz bei Umwelt- und Klimathemen sowie eine Ausrichtung

des Geschäftsmodells an den Pariser Klimazielen fördern. Wir sehen es für die Erreichung der globalen Klimaziele als förderlich, wenn Unternehmen vermehrt Umweltkennzahlen rapportieren müssen, um langfristig auch eine Standardisierung dieser Daten zu fördern. Mit diesem Abstimmungsverhalten tragen wir dazu bei, dass Firmen nachhaltiger werden und ein Impact entsteht.

Abdeckung: Unsere Pensionskasse hat in den letzten Jahren systematisch daran gearbeitet ihre Abdeckung bei der Stimmrechtsabgabe zu erhöhen und alle relevanten Märkte einzubeziehen. Per 31.12.2021 konnte eine hohe Abdeckung von 60% der gesamten AuM erreicht werden, wobei alle Large Cap Holdings der Pensionskasse abgestimmt werden (welche ebenfalls einen überdurchschnittlich hohen Einfluss auf die klimatische Entwicklung haben).



Empfehlung 4 ESG Committee: Die Stimmrechtsstrategie der Pensionskasse ist bereit sehr weit fortgeschritten. Es ist regelmässig zu prüfen (mind. 1x jährlich gemäss aktuellem Setup), ob die Kriterien den Bedürfnissen entsprechen und ob insbesondere die Traktanden zur Unterstützung der globalen Transition zu einer nachhaltigeren Wirtschaft unterstützt werden.

3.2.2.2 Engagement

EOS at Federated Hermes (nachfolgend Hermes) führt im Auftrag der Pensionskasse einen strategischen Engagement-Dialog mit den investierten Unternehmen. Die Pensionskasse hat sich bewusst für ein kollektives Engagement entschieden, da dieses die Effektivität massiv erhöht und gleichzeitig eine bessere Portfolioabdeckung zulässt. Bei der Evaluation des Engagement-Partners hat die Pensionskasse unterschiedliche Kriterien berücksichtigt (siehe Ausschnitt aus der Evaluation im Jahr 2019).

	HERMES	ISS ESG	SUSTAINALYTICS
Kernkompetenz	Engagement als Kerngeschäft, starkes Team	Fokus Voting	ESG-Daten
Titel Universum	Höchste Abdeckung (330)	Geringste Abdeckung (50)	113
Anzahl Engagements	Meiste Engagements pro Jahr	Anzahl sehr gering (50)	
Selektion Unternehmen	Agg. Kundenvermögen	Reaktiv auf Screening	Höchste Individualität
Selektion Themen	Client Advisory Forum / AuM	Keine Themenwahl	Wahlrecht (Stewardship)
Zieldefinition & -messung	Milestones, klar definiert	Milestones, Definition schwammig und unklar	Progress & Quality Indikator
Reporting	Sehr gut, strukturiert und nachvollziehbar	unübersichtlich	gut
USP	15+ Jahre Erfahrung mit Fokus Engagement & starke Involvement Kunden	Engagement als Ergänzung Proxy Voting (stringent ?)	Starke Datengrundlage, freie Themenwahl
Preise in CHF	Aktienportfolio: 120'000 Kosten p. Engagement: 170	Fixpreis 20'000 Kosten p. Engagement: 360	21'000 Titel, 3 Themen exkl. EM: 105'000 (250 p.E.) 4'500 Titel, 1 Thema exkl. EM : CHF 62'500 Kosten pro Engagement: 400
Empfehlung			

Massgebend für den Entscheid zur Verpflichtung von Federated Hermes war deren direkter Zugang zur Unternehmensleitung (meist C-Level oder höher), das fachlich sehr breit diversifizierte und gut aufgestellte Team sowie das, im Gegensatz zu den restlichen untersuchten Bewerbern, stark aufgestellte Reporting.

Hermes führt diesen Dialog sowohl im Auftrag der Pensionskasse als auch weiteren Investoren, welche die gleichen Ziele verfolgen. Das Ziel des Dialogs besteht darin, eine Verbesserung der Geschäftstätigkeiten bei kritischen Punkten in den Bereich Umwelt, Soziales sowie Governance zu erreichen. Hermes definiert hierzu jährlich einen dreijährigen Engagementplan und bespricht diesen mit den angeschlossenen Investoren. Der Engagement-Plan von Hermes hat seinen Fokus auf Umwelt- sowie Risikothemen und verfolgt eine klare Alignment mit den Pariser Klimazielen. Gemeinsam mit unserem Engagement-Partner Hermes EOS konnten wir 2021 einen Dialog mit 776 Unternehmen verteilt über die ganze Welt führen und dabei Fortschritte bei mehr als 600 Punkten erreichen. Der Schwerpunkt lag 2021 dabei auf Themen aus den Dimensionen Umwelt sowie Strategie. Unsere Pensionskasse sieht insbesondere die Verfolgung der Klimaziele als wichtiges Thema, welches wir gegenüber den Unternehmen adressieren möchten.

Empfehlung 5 ESG Committee: Die Engagement-Strategie der Pensionskasse ist bereit sehr weit fortgeschritten. Es ist regelmässig zu prüfen (mind. 1 pro Jahr), ob der bestehende Anbieter und dessen Methodik den Bedürfnissen entsprechen und ob insbesondere die Themen zur Unterstützung der globalen Transition zu einer nachhaltigeren Wirtschaft unterstützt werden. In der

Vermögensanlage soll zusätzlich geprüft werden, ob die bestehenden Engagement-Aktivitäten um folgende Punkte ergänzt werden können:

1. Überprüfung ob die Pensionskasse Aktionärsanträge von Hermes EOS als Eskalation der Engagement-Strategie offiziell unterstützen kann (mit Credit Suisse Funds AG zu klären)
2. Engagement Strategie für die externen Manager (Integration ESG Faktoren in Manager Review)
3. Prüfung Mitgliedschaft zur Gründung der Investor Stewardship Group Switzerland (ISGS)

3.3 Ausschlüsse

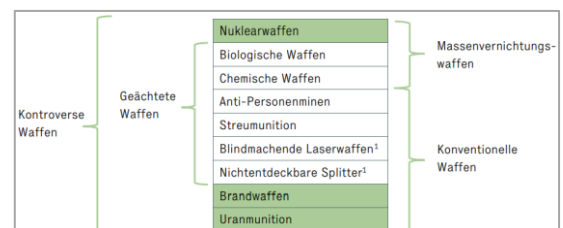
Ein Ausschluss von Anlagen aus dem Anlageuniversum erfolgt, wenn keine Möglichkeit zur Verbesserung der als nicht-nachhaltig betrachteten Punkte bei den Unternehmen gesehen wird. Mit dem Ausschluss wird kein echter Impact erzielt, aber es wird eine Umsetzung von entweder gesetzlichen Vorgaben oder moralischen Grundsätzen vorgenommen. Ein Ausschluss kann entsprechend aufgrund der folgenden Kriterien erfolgen:

1. Verstoss gegen von der Schweiz ratifizierte Konventionen oder Verträge (derzeit kontroverse Waffen)
2. Verstoss gegen die Grundsätze unserer Nachhaltigkeits- oder Klimastrategie
3. Erfolgloses Engagement mit den Unternehmen

Empfehlung 6 ESG Committee: Generell verzichtet die Pensionskasse auf Ausschlüsse aus Wirkungssicht da sie überzeugt ist, dass mittels einer aktiven Voting- und Engagement-Strategie mehr Impact generiert werden kann.

3.3.1 Kontroverse Waffen

Die Ausschlussliste umfasst Firmen, die in die Produktion oder den Handel mit kontroversen Waffen involviert sind, und orientiert sich an den Vorgaben des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen. Die Umsetzung wird im Rahmen des Compliance-Monitorings überwacht und monatlich rapportiert. Die Ausschlussliste wird vom ESG Committee vorgegeben und mindestens jährlich überprüft.



3.4 Pariser Klimaziele

Die Klimastrategie der Pensionskasse sieht vor, dass die Pariser Klimaziele als Leitplanken für die Vermögensanlage zu nutzen. Bei den Listed Equities sowie Listed Credit Anlagen können dazu unterschiedliche Net Zero Frameworks verwendet werden, welche eine Abstimmung der Investitionen mit den Pariser Klimazielen verfolgen und entsprechende Vorgaben zur Portfoliokonstruktion machen. Nebst der Portfoliokonstruktion ist es zwingend, dass die Pensionskasse das Alignment ihres Portfolios mit den Pariser Klimazielen mindestens (so gut wie mit den bestehenden Marktdaten möglich) messen kann.

Entscheid ESG Committee: Das ESG Committee misst das Alignment der beiden Anlageklassen mit den Pariser Klimazielen über den «Implied Temperature Rise» von MSCI sowie die jährliche PACTA Studie des Bundesamts für Umwelt. Der «Implied Temperature Rise» wird im Jahr 2022 monatlich für beide Anlagekategorien erhoben. Die Entwicklung wird anschliessend im Q1 2023 im ESG Committee diskutiert.

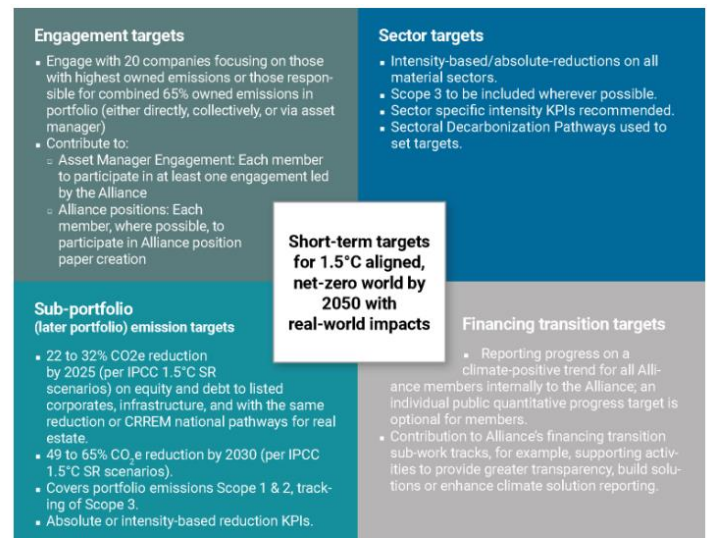
3.4.1 Net Zero Frameworks

Es bestehen zwei massgebliche Net Zero Frameworks, welche für die Pensionskasse relevant sind:

- Paris Aligned Investment Initiative (PAII): "Net Zero Asset Investment Framework", nachfolgend "the Framework"
- UN Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA): Inaugural 2025 Target Setting Protocol, nachfolgend "The Protocol"

Eine vollständige Auflistung der Anforderungen beider Frameworks kann im Anhang 6.1 eingesehen werden.

Zusammenfassung: Beide Initiativen zielen darauf ab, die CO₂-Emissionen in der realen Welt zu senken. Um die Dekarbonisierungs- und Wirkungsziele des Portfolios zu erreichen, müssen die Investoren konkrete Ziele in Bezug auf das Anlagemanagement umsetzen, was sich auf die Portfoliokonstruktion und das Engagement auswirkt. Weiter muss sich der Investor aktiv an der politische Lobbyarbeit und die Zusammenarbeit mit Interessengruppen über die Emittenten hinaus beteiligen. Unter dem Gesichtspunkt der Wirkung zielen die Maßnahmen des Anlagemanagements direkt auf das Engagement der Emittenten ab, während politische Interessenvertretung und Engagement über die Emittenten hinaus darauf abzielen, das Regulierungs- und Marktumfeld in einer Weise zu verändern, die die Netto-Null-Anpassung erleichtern.



Alliance's four-part target setting approach; Source: Target Setting Protocol.

Zusammen bilden sie die drei Kanäle, über die Investoren versuchen können, auf die Quellen der realen Emissionen einzuwirken, insbesondere auf diejenigen, die mit ihren Investitionen verbunden sind. Die Kapitalallokation wird in erster Linie als Instrument betrachtet, um Kapital in Richtung der führenden Unternehmen im Bereich des Klimaschutzes zu lenken und die Risiken des Übergangs nach unten zu begrenzen. Im Einklang mit der konventionellen Weisheit in der nachhaltigen Investmentbranche wird das Engagement von Emittenten als das Mittel der Wahl angesehen, um Emittenten zu beeinflussen, ihre Klimabilanz zu verbessern und Übergangspläne anzunehmen und umzusetzen.

Empfehlung ESG Committee: Die Engagement-Zielsetzungen beider Frameworks werden als sinnvoll erachtet, um in der realen Welt einen Impact zu generieren. Derzeit unklar respektive unbewiesen ist der Impact von einer Reduktion der CO₂-Intensität des Portfolios. Durch eine Reduktion der CO₂-Intensität wird primär der eigene Portfolio Footprint optimiert, während die CO₂-Emissionen in der realen Welt unverändert bleiben. Der beschriebene Lenkungseffekt des Kapitals kann derzeit nur ungenügend bewiesen werden. Ebenfalls als kritisch betrachtet werden die auf den CO₂-Intensitäten basierten Reduktionsziele, da diese eine Veränderung der Kapitalallokation respektive einen Ausschluss von Sektoren mit sich bringen. **Das ESG Committee empfiehlt entsprechend derzeit keinen Beitritt zu einem der beiden Frameworks.**

Als alternative Massnahme sollen aber folgende Punkte umgesetzt werden:

1. Die CO₂-Intensität und deren Entwicklung messen und mind. jährlich überprüfen
2. Bestandesaufnahme und Prüfung einer Investition in klimapositive Anlagen über Privatmarktanlagen im Investment Committee

4 Integration im Anlageprozess

Die untenstehende Grafik zeigt den Anlageprozess, wie er gemäss heutigem Organisations- und Anlagereglement gelebt wird. Die Grafik bezieht sich insbesondere auf Vorgaben, welche für die vorliegende Nachhaltigkeitsstrategie relevant sind und ist nicht vollständig (eine vollständige Auflistung aller Aufgaben und Kompetenzen ist im Organisations- und Anlagereglement zu finden). In den einzelnen Abschnitten wird nachfolgend erläutert, wie die Vorgaben in Bezug auf Nachhaltigkeit umgesetzt werden.

Gremium	Aufgabe	Vorgabe Vermögensanlage
Stiftungsrat	<ul style="list-style-type: none"> Strategische Vorgaben für die Pensionskasse Definition Grundsätze und Ziele der Vermögensbewirtschaftung Definition finanzielle und strukturelle Risikofähigkeit 	<ul style="list-style-type: none"> Organisations- und Anlagereglement Nachhaltigkeits- und Klimastrategie Strategische Asset Allocation (SAA) Inkl. Bandbreiten und Benchmarks
ALM-Committee	<ul style="list-style-type: none"> Durchführung ALM-Prozess im Auftrag des Stiftungsrates Zusammenarbeit mit dem Advisor PPCmetrics Einbezug des Investment Committees 	
Investment Committee (IC)	<ul style="list-style-type: none"> Umsetzung der Vorgaben aus dem Stiftungsrat Steuerung Vermögensanlage innerhalb SAA-Bandbreiten Verabschiedung AAIC (Abweichung von der SAA) Manager Selektion und Überwachung 	<ul style="list-style-type: none"> AA-Investment Committee (AAIC) inkl. Bandbreiten Manager Selection & Monitoring
CIO	<ul style="list-style-type: none"> Vorsitz und fachliche Führung des Investment Committees Vorschlag zur AAIC Umsetzung der Anlageentscheide aus dem IC 	<ul style="list-style-type: none"> Operative Prozesse zur Wahrnehmung des Anlageauftrages
ESG Committee	<ul style="list-style-type: none"> Vorschlag zur nachhaltigen Vermögensanlage für den Stiftungsrat Einbezug des Investment Committees 	<ul style="list-style-type: none"> Stimmrechtsstrategie Engagement-Strategie

4.1.1 ALM und Strategische Asset Allocation

Der Prozess zur Definition der strategischen Asset Allocation (SAA) wird vom ALM-Committee im Auftrag des Stiftungsrates durchgeführt. Als Output der jährlichen ALM-Prozesses werden folgende Inhalte für die Vermögensanlage erstellt:

- Definition der relevanten Anlagekategorien und Subkategorien
- Anlagegrundsätze
- Strategische Asset Allocation («SAA») / neutrale Position
- Bandbreiten
- Benchmarks/Vergleichsindizes

Der ALM-Prozess definiert die strategischen Vorgaben für die Vermögensanlage, die auf die Leistungsziele (Beiträge/Leistungen) und die Risikofähigkeit der Pensionskasse ausgerichtet sind. Die für diesen Prozess relevante Sichtweise zur Erstellung der SAA respektive der Renditeannahmen (CMAs) ist die Risiko- und Ertragssichtweise, sodass mit der SAA ein marktkonformes Portfolio erstellt werden kann. Auf Stufe SAA ist es somit für die Pensionskasse wichtig, ein breites Marktportfolio zu erstellen, sodass eine marktkonforme Zielrendite definiert werden kann.

Empfehlung 7 ESG Committee zur Integration ESG-Vorgaben: Auf Stufe ALM, Strategische Asset Allocation und CMAs soll **kein expliziter Eingriff zur Umsetzung der Nachhaltigkeits- und Klimastrategie** aus Risiko- oder Impact-Sicht vorgenommen werden, da hier das Marktportfolio gemäss gesetzlichem Auftrag definiert werden soll. Die Risiko-Sicht ist Bestandteil der Renditeannahmen der Anlagekategorien und -subkategorien. Es ist nicht möglich, Nachhaltigkeitsrisiken wie beispielsweise Transitionsrisiken auf Stufe Anlagekategorien separat steuern zu können, da diese Teil des Marktrisikos sind. Hierzu fehlen zur Zeit verlässliche Daten wie auch die Möglichkeit diese entsprechend modellieren zu können.

4.1.2 Benchmarks

Wie im vorherigen Teil beschrieben, wird in der SAA auf die explizite Integration von ESG-Faktoren zur Umsetzung der Nachhaltigkeits- und Klimaziele verzichtet, da dort das Marktportfolio gebildet werden soll. Entsprechend werden auf Stufe SAA ebenfalls die herkömmlichen Marktbenchmarks verwendet und keine ESG optimierten Benchmarks.

Für Listed Equities und Listed Credit besteht jedoch ein breites Angebot an ESG/Klimabenchmarks, welche gezielt eine Verbesserung des Risiko-Return-Profiles oder der externen Wirkung des Portfolios anstreben. Beide Zielsetzungen sind mit Eingriffen in die Benchmarkzusammensetzung verbunden, welche wiederum unterschiedlich umfangreich ausfallen. Es werden dabei unterschiedliche Metriken, wie beispielsweise ESG-Ratings/Scores, CO₂-Intensitäten oder Sektorenausschlüsse, verwendet.

Einsatz von ESG/Klimabenchmarks aus Risikosicht: Sofern eine klare Meinung zu einzelnen Risikoaspekten im Portfolio besteht, kann eine Umstellung auf ESG/Klima Benchmarks in einzelnen Anlageklassen sinnvoll sein, um das Anlagerisiko zu minimieren. Dies bedingt jedoch, dass ein vorhergehender Meinungsfindungsprozess stattgefunden hat und klar ist, welches Risiko minimiert werden soll. Die Umstellung hätte zudem auf Stufe Anlagekategorie oder tiefer stattzufinden, damit auf Stufe SAA weiterhin das Marktportfolio abgebildet werden kann.

Einsatz von ESG/Klimabenchmarks aus Wirkungssicht: Aufgrund der Eigenschaften von Listed Equities und Listed Credit ist mit diesen beiden Anlagekategorien nur bedingt eine Wirkung in der realen Welt erzielbar respektive diese kann am besten über eine starke Active Ownership Strategie umgesetzt werden. Zur Wahrnehmung dieser Strategie ist es jedoch zentral, dass die Pensionskasse insbesondere auch bei den Unternehmen investiert ist, welche derzeit eine negative Wirkung haben aber gleichzeitig die Möglichkeit besteht, dass eine Transition stattfinden kann. Zwischen Risiko Management und Wirkung besteht insofern ein gemeinsames Ziel, als dass Unternehmen, welche sehr hohe Transitionsrisiken aufweisen und nicht auf ein Engagement reagieren, auch aus Risikosicht auszuschliessen sind. Entsprechend ist ein Einsatz von Benchmarks, welche eine reine Wirkungsoptimierung anstreben, nicht vorgesehen. Jedoch könnte eine risikogetriebene Anpassung der Benchmarks auch einen positiven Einfluss auf die Wirkung haben.

Empfehlung 8 ESG Committee zum Umgang mit ESG Benchmarks: Das ESG Committee ist der Meinung, dass ESG Benchmarks primär aus Risikoüberlegungen eingesetzt werden sollten und ein Ansatz zur Verbesserung der externen Wirkung nicht zielführend ist (insbesondere die Optimierung des Carbon Footprints). Das ESG Committee empfiehlt dem Investment Committee als verantwortliches Gremium für die Anlagerisiken im Portfolio zu prüfen, ob der Einsatz von ESG/Klimabenchmarks für die Anlagekategorien Listed Equities und Listed Credit aus Risikosicht einen Vorteil bietet, insbesondere im Bereich Fossil Fuels. Eine entsprechende Analyse sollte im Investment Committee vorgenommen und gemeinsam mit dem ESG Committee diskutiert werden.

4.1.3 Anlageklasse

Innerhalb der Anlageklasse respektive innerhalb der einzelnen Portfolios sieht das ESG Committee den richtigen Ansatzpunkt, um ESG Faktoren zu integrieren und damit insbesondere die Risiko- und Return Verhältnis zu verbessern. Da die Vermögensanlage der Pensionskasse selbst keine Titelselektion vornimmt ist es zentral, dass insbesondere bei der Manager Selektion sowie beim Manager Review ESG-Faktoren integriert werden, damit deren Fähigkeit zum Management von ESG Risiken und auch Chancen beurteilt werden können. Nachfolgend wird aufgezeigt, wie die beiden Prozesse bereits heute umgesetzt werden und welche ESG Kriterien hierzu in den beiden Prozessen etabliert wurden.

4.1.3.1 Manager Selection

Beim Prozess der Managerselektion besteht das Ziel darin, den besten Manager anhand von qualitativen sowie quantitativen Faktoren zur Umsetzung eines spezifischen Portfolios zu evaluieren. Das Investment Committee ist verantwortlich für die wesentlichen Entscheidungen in Bezug auf die Selektion/Deselektion der Manager nach vorgegebenen Kriterien, genehmigt die Vergabe der Vermögensverwaltungsmandate und stellt die Einhaltung der reglementarischen Vorgaben sicher. Die Vermögensanlage arbeitet mit einer White List von Managern, an welche Mandate vergeben werden können. Der Selektionsprozess ist in folgende sieben Schritte eingeteilt (detaillierte Übersicht mit allen Schritten siehe Anhang 6.2):

1) Entscheid für Evaluation neuer	Das Portfoliomanagement analysiert den Input respektive die Notwendigkeit eines neuen Mandats anhand einer Grobanalyse inklusive Empfehlung weiteres Vorgehen an IC.
2) Manager Selektion vorbereiten	Erarbeitung eines Vorschlages für die Anlagerichtlinien, die Umsetzung und die Mandatsspezifikationen.
3) Entwurf Anlagerichtlinien	Der Vorschlag vom Portfoliomanagement für den Start eines Manager Selektionsprozesses wird im Investment Committee diskutiert und es wird über das Vorgehen, die Umsetzung, die Anlagerichtlinien und Spezifikationen entschieden. Definition der Bewertungsmethodik- & Kriterien durch Portfoliomanagement.
4) DD Questionnaire Short	Anonyme Ausschreibung mittels Short Questionnaire auf Plattform (bspw. IPE Quest) und Portfoliomanagement analysiert und bewertet den Short-Questionnaire anhand der definierter Bewertungsmethodik- & Kriterien -> Short-List.
5) Short List / DD Questionnaire Long	Short-List Kandidaten erhalten einen Long-Questionnaire. CIO/ Portfoliomanagement analysiert und bewertet den Long-Questionnaire anhand der definierten Bewertungsmethodik- & Kriterien. DD wird immer gemacht & CIO entscheidet über die Notwendigkeit einer On-Site DD. Ergebnis ist ein Entwurf einer Approved-List.
6) Approved List (Entscheid IC)	Das Portfoliomanagement bereitet die Informationen und Vorschlag für das IC zur finalen Beurteilung der Approved-List auf. Das Investment Committee genehmigt die Approved-List der Asset Manager für künftige Investitionen in welche das Portfoliomanagement Team die Assets selbständig allozieren kann.
7) Mandatsallokation	Das Portfoliomanagement alloziert das Volumen selbständig auf die Asset Manager der vom Investment Committee genehmigten Approved-List.

Die Kriterien für die Manager Selektion werden vom Investment Committee gemeinsam mit dem CIO definiert. Um die Fähigkeiten der externen Manager zum angemessenen Management von ESG Risiken und Chancen abzuholen, wurden bei folgenden Stellen im Prozess ESG-Kriterien/Fragen integriert, welche nun als Teil des regulären Prozesses verwendet werden (Fragen siehe Anhang):

1. 4) Due Dilligence Questionnaire Short
2. 5) Due Dilligence Questionnaire Long

Anhand von diesen Kriterien kann sichergestellt werden, dass die externen Manager sowohl über das Fachwissen wie auch die personellen und technischen Ressourcen verfügen um ESG Risiken und Chancen im Anlageprozess zu berücksichtigen. Es ist anschliessend die Aufgabe der Vermögensanlage im Rahmen des Review Prozesses wiederum zu prüfen, ob dies auch stattfindet. Beim Schritt 4 «Due Dilligence Questionnaire Short» werden die untenstehenden Minimalkriterien für den Manager vorgeschlagen, welche zur Mandatsvergabe zu erfüllen sind:

Inhalt	Erläuterung	Minimalanforderung
Nachhaltigkeitsstrategie	Zustellung aller offiziellen Dokumente zur ESG Policy um nachvollziehen zu können, welche Prozesse etabliert sind und ob diese ausreichend sind.	Formelle ESG Policy welche den Risk Management Ansatz zeigt
Klimastrategie	Zustellung aller offiziellen Dokumente zur Klimastrategie um nachvollziehen zu können, welche Prozesse etabliert sind und ob diese ausreichen.	Formelle Klimastrategie welche den Risk Mgmt. Ansatz zeigt
Mitgliedschaften	Zugehörigkeit zu unterschiedlichen Nachhaltigkeitsmitgliedschaften.	UNPRI Mitgliedschaft
ESG Daten	Angabe aller ESG Daten welche für das Portfolio Management verwendet werden und im Anlageprozess berücksichtigt werden.	Mind. 1 Datenquelle zum Einbezug von ESG/Klimadaten

Die oben genannten Kriterien werden entsprechend bei der initialen Ausschreibung des Mandats aufgenommen und müssen von jedem potenziellen Manager nachgewiesen werden können. Im zweiten Schritt werden die im Anhang 6.2.6 aufgelisteten Fragen dem Manager gestellt. Es folgt eine Besprechung mit dem CIO/dem Portfoliomanagement zur Evaluation, ob die gelieferten Antworten ausreichend sind.

Empfehlung 9 ESG Komitee zur ESG-Integration bei der Manager Selection: Prüfung in der Vermögensanlage zur Integration der oben genannten Minimalkriterien in den Short-List Fragebogen bei der Ausschreibung von neuen Mandaten sowie Definition von weiteren Kriterien sofern notwendig. Ausarbeitung eines entsprechenden Konzepts und Information des ESG Committees.

4.1.3.2 Manager Review

Der Review-Prozess der Mandate ist in fünf Schritte aufgeteilt (Details siehe Anhang 6.2):

1) Mandatsziele	Beschreibung und Definition Mandatcharacteristics pro Mandat (Investment/ -Objective, -Universe, -Professionals, -Philosophy, -Style, -Hypothesis, -Process, Portfolio Construction, Portfolio Characteristics, Benchmark & Risk Budget vs. BM) durch Portfoliomanagement.
2) Review Cycle	Review Cycle pro Mandat (Grundsatz: Active -> Quarterly, Semi-Active -> Semi-Annually, Passive -> Annually. Ad Hoc Meetings auf Anfrage IC oder PM/CIO sieht eine Notwendigkeit).
3) Manager Score Card	Pro Manager wird eine ScoreCard erstellt mit den Hauptpunkten (Performance, Investment Concept, Portfolio, Investment People & Price). Externe Tools wie eVestment & Cepres werden für die Peergroup Beurteilung verwendet. Für Approved List Manager ohne Allokation wird eine ScoreCard Light erstellt.
4) Portfolio Management	Portfoliomanagement bespricht die Score Cards nach den Review Meetings und alloziert das finale Rating. Jenachdem werden Assets innerhalb der Approved List realloziert.
5) Portfolio Management Meeting	Portfolio Management präsentiert quartalsweise oder ad-Hoc die aktualisierten Manager Scorecards, weist auf Veränderungen hin. Erklärt allfällige Reallokationen innerhalb der Approved-List und kann Neuausschreibungen für die Approved-List beantragen.

Beim Manager Review können sowohl Risikoaspekte wie auch Wirkungsaspekte des Portfolios gemessen und mit dem Manager diskutiert werden. Gemäss Schritt 2 des Prozesses erfolgt dies bei aktiven Mandaten vierteljährlich, bei indexierten Mandaten halbjährlich. Die Pensionskasse nimmt dabei eine Analyse des Portfolios vs. Benchmark sowie einen Vergleich mit den restlichen Portfolios in der gleichen Anlagekategorie vor. Folgende Reports werden generiert, welche das Portfolio auf diverse Nachhaltigkeits- und Klimakriterien prüfen (Beispiele siehe Kapitel 5.3):

Report	Zweck
Carbon Portfolio Analytics Report	Analyse CO2-Intensität des Portfolios sowie Exponierung zu Transitionsrisiken
Climate Risk Report	Analyse von Klimarisiken im Portfolio inkl. Implied Temperature Rise
ESG Risk Report	Analyse von breiten Nachhaltigkeitsrisiken inkl. ESG Rating

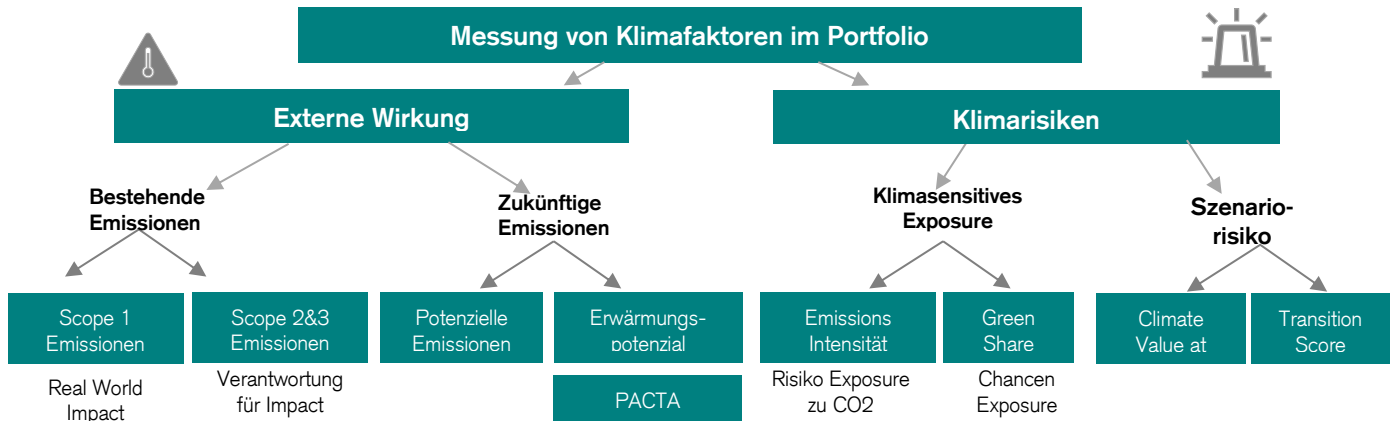
Die Ergebnisse der Reports werden durch das Portfoliomanagement sowie das Research and Strategy Team der Pensionskasse analysiert und als Teil der Score Scard aufgenommen. Weiter definiert das Strategie und Research Team jährlich eine Liste von strukturellen Risikothemen im Bereich Nachhaltigkeit und Klima, welche mit dem Manager diskutiert werden. Das ESG Committee erhält sowohl eine Zusammenfassung der Score Cards wie auch eine Zusammenfassung der diskutierten Risikothemen.

Empfehlung 10 ESG Komitee zur ESG-Integration bei der Manager Review: Definition eines Prozesses innerhalb von der Vermögensanlage um die Portfoliorisiken im Bereich Nachhaltigkeit und Klima gegenüber dem gewählten Benchmark in den bereits bestehenden Review Prozess zu integrieren. Ziel ist es, die Manager auf ihre ESG-Integration herauszufordern und gezielt zu analysieren, wie sich die investierten Unternehmen an den Pariser Klimazielen ausrichten. Das ESG Committee wird jährlich in zusammengefasster Form über die Manager Reviews informiert.

5 Analysemöglichkeiten und Reporting

Der nachfolgende Abschnitt gibt eine Übersicht über die Nachhaltigkeits- und Klimakennzahlen, welche die Pensionskasse bereits für ihre Listed Equities und Listed Credit Anlagen messen kann.

5.1 Klimakennzahlen



	Kennzahl	Interpretation
Externe Wirkung	Scope 1 Emissionen (Tonnen CO2)	Emissionen aus Quellen, die direkt in Ihrem Besitz oder Geltungsbereich der Unternehmen sind (bspw. Betrieb des eigenen Heizkessels). Die Scope 1 Emissionen in Tonnen zeigen die Emissionen in der realen Welt, ohne Doppelzählung aufgrund der Scope 2 & 3 Emissionen. Sie sind in Startpunkt, um den Beitrag eines Unternehmens zum Klimawandel messbar zu machen (Mehr Tonnen CO2 = stärkere Erderwärmung)
	Scope 2&3 Emissionen (Tonnen CO2)	Scope 2 Emissionen sind Emissionen aus der Nutzung von Energie, die Unternehmen einkaufen und Scope 3 Emissionen sind die aus Aktivitäten resultieren, die nicht direkt zu Ihrem Unternehmen gehören (z.B. aus Geschäftsreisen oder dem Abfallmanagement). Sie fallen somit ausserhalb des Unternehmens an, sind aber in der Verantwortung der Unternehmen (auch wenn diese nicht direkt im Besitz der Unternehmen sind).
	Potenzielle Emissionen	Potenzielle Treibhausgasemissionen in Millionen tCO2e, die in den Kohle-, Öl- und Gasreserven der Unternehmen pro 1 Million USD Marktkapitalisierung. Diese Reserven können zu "stranded assets" werden und können daher ein wichtiger Aspekt bei der Risikobewertung der Investoren sein.
	Erwärmungspotenzial	Der implizite Temperaturanstieg zeigt das Erwärmungspotenzial eines finanziellen Vermögenswerts auf der Grundlage seiner aktuellen Treibhausgasemissionen und des prognostizierten Dekarbonisierungspfads. Der Hauptvorteil dieser Klimakennzahl besteht darin, dass sie es den Anlegern ermöglicht, ihre Ausrichtung auf wichtige Entwicklungen, wie z. B. die Emissionsreduktionsverpflichtungen von Unternehmen zur Begrenzung des globalen Temperaturanstiegs auf 2,0°C oder 1,5°C, zu überprüfen.
	PACTA	Die Methodik misst die Angleichung pro Sektor oder pro Technologie, denn was geschehen muss, um die Ziele des Pariser Abkommens zu erreichen, ist je nach Sektor unterschiedlich. Einige Sektoren müssen sich schneller bewegen als andere; einige Sektoren müssen reformiert werden (z. B. die Stromerzeugung), und andere müssen auslaufen (z. B. fossile Brennstoffe). Zu den klimarelevanten Sektoren, die derzeit von PACTA abgedeckt werden, gehören die Stromerzeugung, der Kohlebergbau, die vorgelagerten Sektoren der Öl- und Gasindustrie, die Automobilindustrie, die Zementindustrie, die Stahlindustrie und der Luftverkehr. Zusammen sind diese Sektoren für etwa 75 % der weltweiten Treibhausgasemissionen verantwortlich.

Risiko	Emissions-Intensität (WACI)	<p>Verhältnis von Unternehmensemissionen und Umsatz. Ermöglicht es, die Emissionen von Unternehmen mit unterschiedlicher Unternehmensgröße zu vergleichen. Die Kohlenstoffintensität jedes Unternehmens wird mit dem jeweiligen Indexgewicht gewichtet, um die gewichtete durchschnittliche Kohlenstoffintensität (WACI) des Portfolios zu erhalten. Das TCFD empfiehlt die Verwendung der Emissionsintensität und des WACI, da sie es den Anlegern ermöglichen, das Ausmaß der Kohlenstoffemissionen zu verstehen, auf denen die Geschäftsaktivitäten eines Unternehmens beruhen (TCFD, 2021b).</p> <p>Nebst dem WACI gibt es weiter folgende CO2-Kennzahlen (Quelle: MSCI):</p> <table><tr><th></th><th>Normalized Carbon Footprint</th><th>Total Carbon Footprint</th><th>Carbon Efficiency</th><th>Carbon Risk Exposure</th></tr><tr><th>Metric</th><th>Carbon Emissions</th><th>Total Carbon Emissions</th><th>Carbon Intensity</th><th>Weighted Average Carbon Intensity</th></tr><tr><th>Unit</th><th>tons CO2e / \$M Invested</th><th>tons CO2e</th><th>tons CO2e / \$M sales</th><th>tons CO2e / \$M sales</th></tr><tr><td>Question Answered</td><td><i>What is my portfolio's <u>normalized</u> carbon footprint per million dollars invested?</i></td><td><i>What is my portfolio's <u>total</u> carbon footprint?</i></td><td><i>How <u>efficient</u> is my portfolio in terms of total carbon emissions per unit of output?</i></td><td><i>What is my portfolio's <u>exposure</u> to carbon-intensive companies?</i></td></tr><tr><td>Description</td><td><i>Normalized measure of a portfolio's contribution to climate change that enables comparisons with a benchmark, between multiple portfolios, and over time, regardless of portfolio size.</i></td><td><i>Measures the carbon footprint of a portfolio – i.e. the total carbon emissions for which an equity portfolio is responsible – by summing up the proportionate carbon emissions of portfolio companies based on the investor's ownership share.</i></td><td><i>Expresses the carbon efficiency of the portfolio and allows investors to measure how much carbon emissions per dollar of sales are generated by portfolio companies. This metric adjusts for company size and is a more accurate measurement of the efficiency of output rather than a portfolio's absolute footprint.</i></td><td><i>Since companies with higher carbon intensity are likely to face more exposure to carbon related market and regulatory risks, this metric indicates a portfolio's exposure to potential climate change-related risks relative to other portfolios or a benchmark. Agnostic to ownership share, it also facilitates comparison with non-equity asset classes.</i></td></tr><tr><td rowspan="5">Use Cases</td><td>✓ Report on relative carbon footprint</td><td>✓ Report on overall carbon footprint</td><td>✓ Report on carbon efficiency</td><td>✓ Report a proxy for carbon intensity across asset classes</td></tr><tr><td>✓ Track carbon footprint over time and assist in setting reduction targets</td><td>✓ Track carbon footprint over time and assist in setting reduction targets</td><td>✓ Track carbon efficiency over time and assist in setting reduction targets</td><td>✓ Track carbon exposure over time and assist in setting reduction targets</td></tr><tr><td>✓ Compare carbon footprint to a benchmark or other portfolios</td><td></td><td>✓ Compare carbon efficiency to a benchmark or other portfolios</td><td>✓ Compare carbon exposure to a benchmark or other portfolios</td></tr><tr><td>✓ Identify largest contributors to carbon footprint through decomposition / attribution</td><td>✓ Identify largest contributors to carbon footprint through decomposition / attribution</td><td></td><td>✓ Identify most carbon intensive assets through decomposition / attribution analysis</td></tr><tr><td>✓ Help inform strategies to tilt portfolio lower carbon footprint</td><td></td><td>✓ Help inform strategies to tilt portfolio toward higher carbon efficiency</td><td>✓ Help inform strategies to tilt portfolio toward a lower carbon exposure</td></tr></table>		Normalized Carbon Footprint	Total Carbon Footprint	Carbon Efficiency	Carbon Risk Exposure	Metric	Carbon Emissions	Total Carbon Emissions	Carbon Intensity	Weighted Average Carbon Intensity	Unit	tons CO2e / \$M Invested	tons CO2e	tons CO2e / \$M sales	tons CO2e / \$M sales	Question Answered	<i>What is my portfolio's <u>normalized</u> carbon footprint per million dollars invested?</i>	<i>What is my portfolio's <u>total</u> carbon footprint?</i>	<i>How <u>efficient</u> is my portfolio in terms of total carbon emissions per unit of output?</i>	<i>What is my portfolio's <u>exposure</u> to carbon-intensive companies?</i>	Description	<i>Normalized measure of a portfolio's contribution to climate change that enables comparisons with a benchmark, between multiple portfolios, and over time, regardless of portfolio size.</i>	<i>Measures the carbon footprint of a portfolio – i.e. the total carbon emissions for which an equity portfolio is responsible – by summing up the proportionate carbon emissions of portfolio companies based on the investor's ownership share.</i>	<i>Expresses the carbon efficiency of the portfolio and allows investors to measure how much carbon emissions per dollar of sales are generated by portfolio companies. This metric adjusts for company size and is a more accurate measurement of the efficiency of output rather than a portfolio's absolute footprint.</i>	<i>Since companies with higher carbon intensity are likely to face more exposure to carbon related market and regulatory risks, this metric indicates a portfolio's exposure to potential climate change-related risks relative to other portfolios or a benchmark. Agnostic to ownership share, it also facilitates comparison with non-equity asset classes.</i>	Use Cases	✓ Report on relative carbon footprint	✓ Report on overall carbon footprint	✓ Report on carbon efficiency	✓ Report a proxy for carbon intensity across asset classes	✓ Track carbon footprint over time and assist in setting reduction targets	✓ Track carbon footprint over time and assist in setting reduction targets	✓ Track carbon efficiency over time and assist in setting reduction targets	✓ Track carbon exposure over time and assist in setting reduction targets	✓ Compare carbon footprint to a benchmark or other portfolios		✓ Compare carbon efficiency to a benchmark or other portfolios	✓ Compare carbon exposure to a benchmark or other portfolios	✓ Identify largest contributors to carbon footprint through decomposition / attribution	✓ Identify largest contributors to carbon footprint through decomposition / attribution		✓ Identify most carbon intensive assets through decomposition / attribution analysis	✓ Help inform strategies to tilt portfolio lower carbon footprint		✓ Help inform strategies to tilt portfolio toward higher carbon efficiency	✓ Help inform strategies to tilt portfolio toward a lower carbon exposure
		Normalized Carbon Footprint	Total Carbon Footprint	Carbon Efficiency	Carbon Risk Exposure																																											
	Metric	Carbon Emissions	Total Carbon Emissions	Carbon Intensity	Weighted Average Carbon Intensity																																											
	Unit	tons CO2e / \$M Invested	tons CO2e	tons CO2e / \$M sales	tons CO2e / \$M sales																																											
	Question Answered	<i>What is my portfolio's <u>normalized</u> carbon footprint per million dollars invested?</i>	<i>What is my portfolio's <u>total</u> carbon footprint?</i>	<i>How <u>efficient</u> is my portfolio in terms of total carbon emissions per unit of output?</i>	<i>What is my portfolio's <u>exposure</u> to carbon-intensive companies?</i>																																											
	Description	<i>Normalized measure of a portfolio's contribution to climate change that enables comparisons with a benchmark, between multiple portfolios, and over time, regardless of portfolio size.</i>	<i>Measures the carbon footprint of a portfolio – i.e. the total carbon emissions for which an equity portfolio is responsible – by summing up the proportionate carbon emissions of portfolio companies based on the investor's ownership share.</i>	<i>Expresses the carbon efficiency of the portfolio and allows investors to measure how much carbon emissions per dollar of sales are generated by portfolio companies. This metric adjusts for company size and is a more accurate measurement of the efficiency of output rather than a portfolio's absolute footprint.</i>	<i>Since companies with higher carbon intensity are likely to face more exposure to carbon related market and regulatory risks, this metric indicates a portfolio's exposure to potential climate change-related risks relative to other portfolios or a benchmark. Agnostic to ownership share, it also facilitates comparison with non-equity asset classes.</i>																																											
	Use Cases	✓ Report on relative carbon footprint	✓ Report on overall carbon footprint	✓ Report on carbon efficiency	✓ Report a proxy for carbon intensity across asset classes																																											
		✓ Track carbon footprint over time and assist in setting reduction targets	✓ Track carbon footprint over time and assist in setting reduction targets	✓ Track carbon efficiency over time and assist in setting reduction targets	✓ Track carbon exposure over time and assist in setting reduction targets																																											
		✓ Compare carbon footprint to a benchmark or other portfolios		✓ Compare carbon efficiency to a benchmark or other portfolios	✓ Compare carbon exposure to a benchmark or other portfolios																																											
		✓ Identify largest contributors to carbon footprint through decomposition / attribution	✓ Identify largest contributors to carbon footprint through decomposition / attribution		✓ Identify most carbon intensive assets through decomposition / attribution analysis																																											
✓ Help inform strategies to tilt portfolio lower carbon footprint			✓ Help inform strategies to tilt portfolio toward higher carbon efficiency	✓ Help inform strategies to tilt portfolio toward a lower carbon exposure																																												
Green Share	Gewichteter Durchschnitt des prozentualen Anteils der energiebezogenen Investitionsausgaben (CapEx) oder des Umsatzes (Sales), die aus erneuerbaren Energien und nachhaltigen Produkten stammen.																																															
Climate Value at Risk	<p>Vorausschauende, szenariobasierte Analyse des Übergangsrisikos von Unternehmen und physisches Risiko in % der aktuellen Marktkapitalisierung. MSCI berechnet den Klima-VaR für 3°C-, 2°C- und 1,5°C-Erwärmungsszenarien. Der gesamte Klima-VaR eines Unternehmens ist die Summe aus drei Teilkomponenten:</p> <ol style="list-style-type: none">1. Policy Climate VaR: Schätzung der geschäftlichen Auswirkungen der Dekarbonisierung2. Technologie-Klima-VaR: Schätzung der finanziellen Möglichkeiten durch Klimälösungstechnologie3. Physikalischer Klima-VaR: Schätzung der zukünftigen Kosten aus physischen Risiken.																																															
Low Carbon Transition Score	Ein Maß für das Risiko des Klimawandels eines Unternehmens, das durch die Aggregation der Scope 1, 2 und 3 Emissionen, vermiedene Emissionen und die Qualität des Klimamanagements eines zu einer Punktzahl zwischen 0 (höchstes Risiko) und 10 (geringstes Risiko/größte Chance).																																															

5.2 Nachhaltigkeitskennzahlen (ESG)

Nebst den spezifischen Klimakennzahlen steht auch das MSCI ESG Rating zur Verfügung. MSCI ESG Ratings zielen darauf ab, den Umgang eines Unternehmens mit finanziell relevanten ESG-Risiken und -Chancen zu messen. MSCI verwenden eine regelbasierte Methodik, um Branchenfürher und Nachzügler anhand ihrer Exposition gegenüber ESG-Risiken zu identifizieren und um festzustellen, wie gut sie diese Risiken im Vergleich zu anderen Unternehmen managen. ESG Ratings messen wie gut Unternehmen mit ESG-Risiken im Vergleich zu anderen Unternehmen innerhalb der gleichen Industrie umgehen, **somit ist das MSCI ESG Rating ein relativer und kein absoluter Vergleich.**

5.3 Bestehende Reports

Der Pensionskasse stehen derzeit vier standardisierte Reports zur Verfügung, anhand welches jedes beliebige Portfolio sowie ganze Anlagekategorien analysiert werden können (jeweils mit Benchmarkvergleich):

1. MSCI Carbon Analytics and Footprinting Report
2. MSCI Climate Risk Report
3. Climate Value at Risk Report
4. MSCI ESG Report

5.3.1 Carbon Analytics & Footprinting Report

Messwerte

- CO2 Emissionen Absolut
- CO2 Intensität (Sales & AuM)
- Portfolio vs. BM Exposure
- Sector und Stock Selection Effect

Darstellung (Auszüge, vollständige Analysen siehe individuelle Reports)

Carbon Footprint

	Carbon Emissions	Total Carbon Emissions*	Carbon Intensity	Weighted Average Carbon Intensity	Carbon Emissions Data Availability
20220531_ListedEquities	65.3	210'581	138.2	134.5	98.9%
BM_ListedEquities	103.1	332'567	209.0	174.5	99.4%
BM_MSCI_ACWI_IMI	97.2	313'692	192.3	179.0	99.4%
	t CO2e / \$M Invested	t CO2e		t CO2e / \$M Sales	Market Value

t CO2e / \$M Sales										
20220531_ListedEquities vs BM_ListedEquities	Portfolio Weight	Active Weight*	Portfolio Wtd Ave Intensity	Benchmark Wtd Ave Intensity	Absolute Attribution			Percentage Attribution		
					Sector Allocation	Stock Selection	Interaction	Sector Allocation	Stock Selection	Interaction
Health Care	13.6%	-1.9%	33.4	27.0	2.7	1.0	-0.1	3.6	1.6%	0.6%
Information Technology	17.2%	0.1%	58.8	43.2	-0.1	2.7	0.0	2.5	-0.1%	1.5%
Financials	14.1%	-0.9%	12.3	13.3	1.4	-0.2	0.0	1.3	0.8%	-0.1%
Real Estate	2.5%	-0.5%	89.5	86.9	0.4	0.1	0.0	0.5	0.2%	0.0%
Consumer Discretionary	9.8%	-0.5%	39.4	41.5	0.6	-0.2	0.0	0.4	0.4%	-0.1%
Communication Services	6.6%	0.4%	18.9	18.4	-0.5	0.0	0.0	-0.5	-0.3%	0.0%
Consumer Staples	10.0%	0.6%	48.8	56.3	-0.7	-0.7	0.0	-1.5	-0.4%	-0.4%
Energy	4.7%	0.1%	619.7	691.2	0.6	-3.3	-0.1	-2.8	0.3%	-1.9%
Industrials	12.9%	2.8%	84.3	116.2	-1.7	-3.2	-0.9	-5.8	-0.9%	-1.8%
Utilities	2.8%	0.2%	1'283.1	1'992.3	4.1	-18.0	-1.6	-15.5	2.3%	-10.3%
Materials	5.4%	-0.6%	561.6	698.1	-4.1	-20.1	1.9	-22.3	-2.4%	-11.5%
Total	100%		134.5	174.5	2.6	-41.9	-0.8	-40.0	1.5%	-24.0%

Fossil Fuel Reserves

Based on investment of:

	Thermal Coal (Tons)	Gas (MMBOE)	Oil (MMBOE)
\$3'227'019'861 20220531_ListedEquities	389'667	2.9	3.9
\$3'227'019'861 BM_ListedEquities	1'329'753	2.9	4.0
\$3'227'019'861 BM_MSCI_ACWI_IMI	1'433'808	3.7	4.8

Largest Contributors to Portfolio Thermal Coal Reserves

Company	Sector	Country	Portfolio Weight	Thermal Coal Reserves (Tons)	Contribution to Portfolio Thermal coal Reserves
1 AGL ENERGY LIMITED	Utilities	Australia	0.00%	2'500'000'000	19.70%
2 CONSOL ENERGY INC.	Energy	United States of America	0.00%	1'817'400'000	15.12%
3 BHP GROUP LIMITED	Materials	Australia	0.21%	1'171'835'200	12.19%
4 GLENORE PLC	Materials	Switzerland	0.08%	1'541'008'600	11.82%
5 PEABODY ENERGY CORPOR	Energy	United States of America	0.00%	2'341'000'000	9.54%
Top 5 Contributors			0.30%		68.37%

Potenzielle Emissionen

Potential Emissions from Reserves

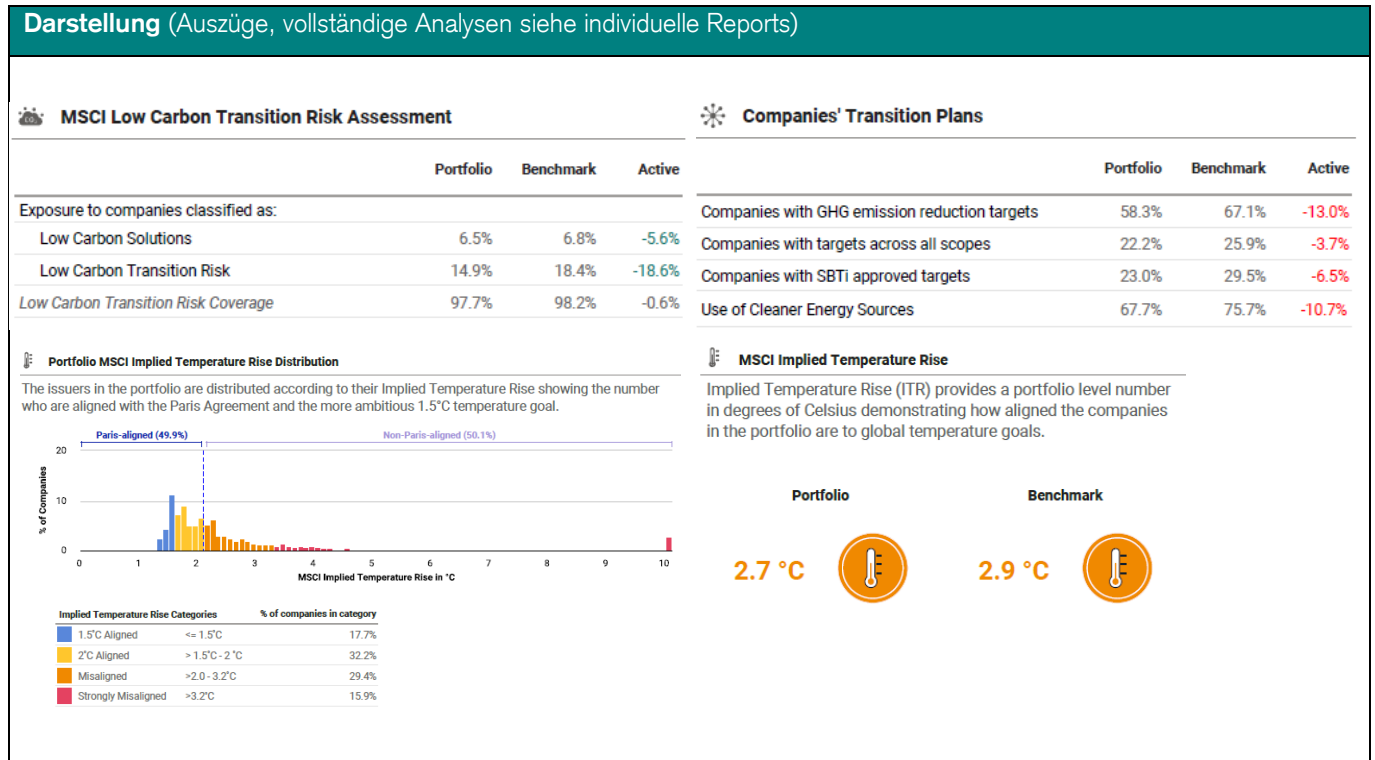
Based on investment of:

	Thermal Coal (t CO2e)	Gas (t CO2e)	Oil (t CO2e)	Total (t CO2e)
\$3'227'019'861 20220531_ListedEquities	711'731	923'416	1'777'027	3'412'174
\$3'227'019'861 BM_ListedEquities	2'428'806	952'470	1'851'888	5'233'164
\$3'227'019'861 BM_MSCI_ACWI_IMI	2'618'864	1'209'616	2'259'629	6'088'109

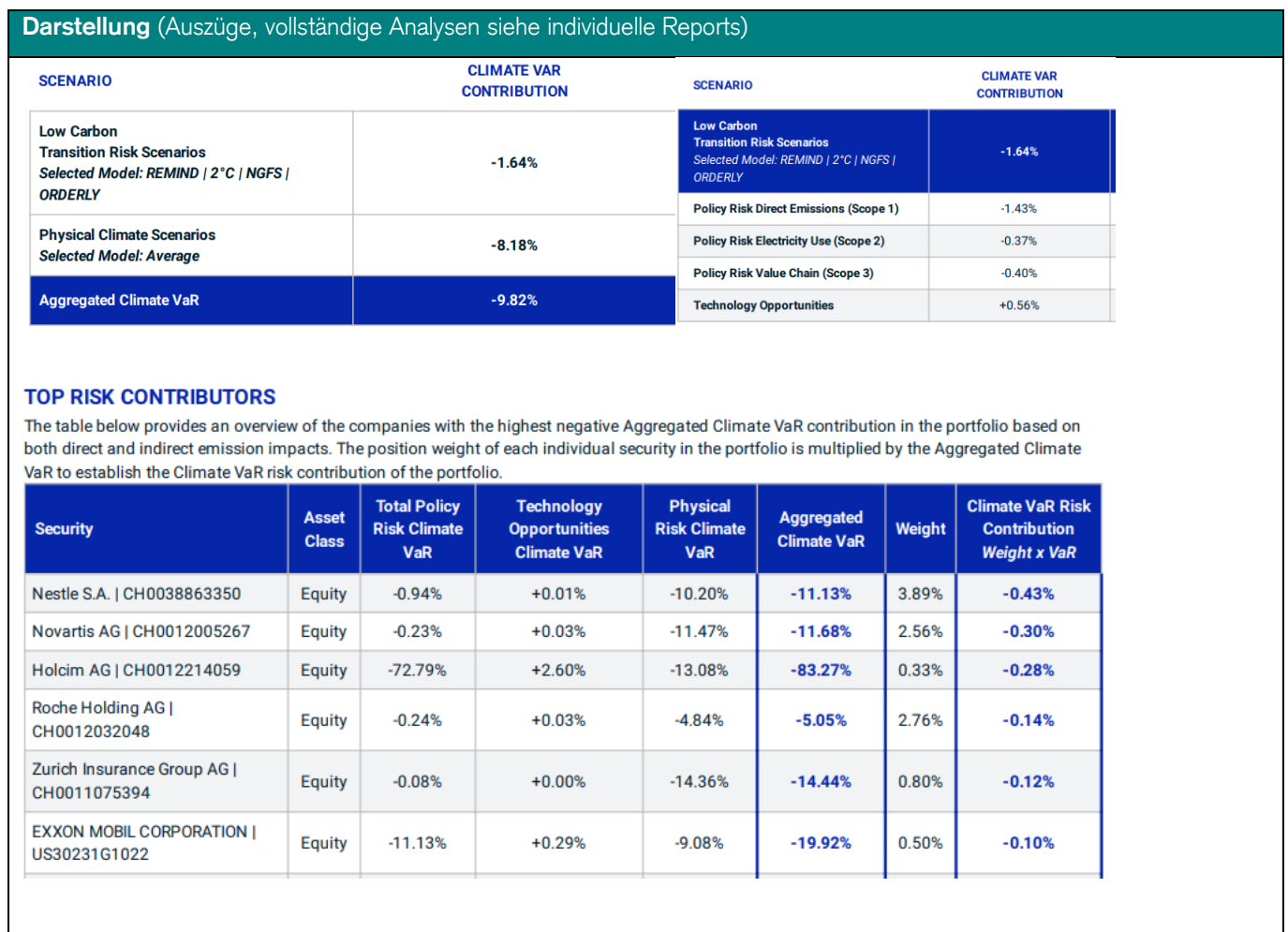
Potential Emissions from Fossil Fuel Reserves

Category	20220531_ListedEquities	BM_ListedEquities	BM_MSCI_ACWI_IMI
Total	3'412'174	5'233'164	6'088'109
Thermal Coal	711'731	2'428'806	2'618'864
Gas	923'416	952'470	1'209'616
Oil	1'777'027	1'851'888	2'259'629

5.3.2 Climate Risk Report



5.3.3 Climate Value at Risk Report



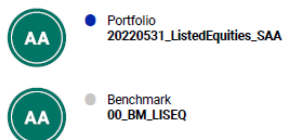
5.3.4 ESG Portfolio Report

Darstellung (Auszüge, vollständige Analysen siehe individuelle Reports)

MSCI ESG Profile

From MSCI ESG Research L

MSCI ESG Ratings



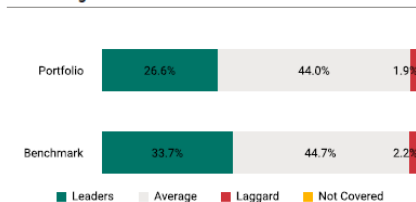
Portfolio ESG Rating Summary

ESG Quality	Leader 2.99% below benchmark
ESG Ratings Distribution	Leaders 7.09% under benchmark Laggards 0.37% under benchmark
ESG Ratings Momentum	Upward momentum 3.12% under benchmark Downward momentum 0.03% under benchmark

How the MSCI ESG Rating is calculated

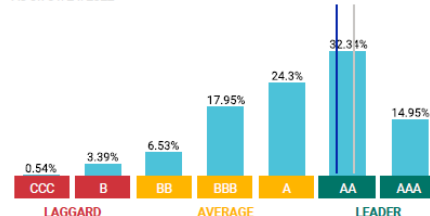
	Portfolio	Benchmark
Weighted Avg ESG Score	6.67	6.72
Adjustment		
+ ESG Trend Positive	23.68%	26.80%
- ESG Trend Negative	2.18%	2.20%
- ESG Laggards	1.86%	2.23%
Adjustment Total	19.64%	22.36%
Score Adjustment	1.31	1.50
ESG Quality Score	7.98	8.22
ESG Rating	AA	AA

ESG Ratings Distribution

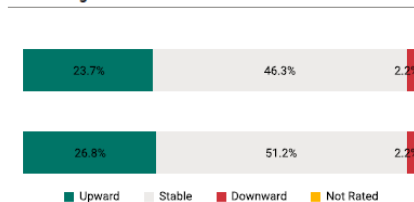


Distribution of MSCI ESG Fund Ratings Universe

As of: 01/24/2022



ESG Ratings Momentum



5.4 Kommunikation

5.4.1 Intern

Ausarbeitung durch Investment Committee, siehe Slides am 22.06.2022

5.4.2 Extern

Diskussion im ESG Committee, siehe Slides am 22.06.2022

6 Anhang

6.1 Net Zero Frameworks

Appendix: PAII Framework – Components of a Net-Zero Investment Strategy

Component	Purpose
Governance and Strategy	To set the overall net zero portfolio emissions goal and adopt a consistent investment strategy, provide direction, and a basis for action. Transparency of action plan, monitoring and accountability for delivery of strategy and achievement of targets are also included
Setting portfolio level objectives and targets	Lay out <10 year targets for reduction in (Scope 1+2) emissions (intensity) and allocation to climate solutions (% of revenues of CAPEX), consistent with conservative 1.5°C scenarios in terms of removals, review and revise at least every five years. No quantitative guidance given
Strategic Asset Allocation (SAA)	To define an optimal asset allocation for the portfolio in order to help achieve alignment goals alongside standard risk/return objectives and other constraints, and specify the way in which asset allocation should be implemented – via choice of benchmarks and design of investment mandates – to achieve goals
Asset class alignment: • Sovereign Bonds • Listed Equity and Corporate Fixed Income • Real Estate	To assess asset alignment relative to relevant, e.g., sector, pathways and contributions to solutions using current (emissions performance, disclosure) & forward-looking criteria (decarbonisation targets, plans, CAPEX) to set targets defined as: • a five-year increase in share of (material sectors) assets qualifying as i. net zero, ii. net-zero aligned, or iii. aligning to a net zero pathway (in 2040, 100% should be under i. or ii.); • an engagement goal, whereby 70% of the financed emissions in material sectors are either net zero (aligned) or subjected to engagement. Investment management and investor impact tools to achieve these targets are: • Portfolio construction to increase allocation to more aligned assets and solutions revenues [via screening and weighting in active management and positive weighting in passive management] • Engagement with feedback to capital allocation to influence assets towards greater alignment • Exclusions for inconsistency with net-zero pathways, engagement failure, and risk management
Advocacy and market engagement	To shift the policy environment to support decarbonisation and investment in climate solutions, and increase the ability of investors to take forward a net zero investment strategy. To encourage the market to provide the data, tools, and advice that underpins investors' investment strategy implementation

Appendix: NZAOA Protocol Four-part Target Setting Structure

Component	Purpose / implementation
Engagement Targets (non waivable)	• To increase the share of investees aligned with the Alliance's expectations (net-zero commitment, consistent interim GHG reduction targets, transition plans, policy support, GHG intensity reduction efforts and reporting, acceptance of engagement). Success measured by uptake of science-based targets • Engagement with either 20 companies amongst the highest emitters or those responsible for 65% of financed emissions without Paris-aligned transition commitments (assessment as per PAII/CA100+ benchmarking criteria encouraged). KPIs set in relation to: direct or collective (i) bilateral engagement, (ii) sector/value chain engagement; (iii) publication of or contribution to position papers, or (iv) asset manager engagement.
(Sub-)portfolio Emission Targets • Listed Equity • Listed Corp. Debt • Real Estate • Infrastructure	• To achieve CO2e (Scope 1+2) (intensity) reduction of 22%-32% by 2025 and 49%-65% by 2030 (vs 2020) at asset-class level or across classes (for real estate, Carbon Risk Real Estate Monitor national pathways are also accepted) • To be pursued by engagement and capital allocation, as much as possible on a sector-neutral basis. Capital should be directed to those willing to align with net-zero pathway (investor assessment, PAII criteria relevant). Exclusions as investor impact tools are appropriate in relation to the Alliance's coal-exit pathway, in the context of a divest/invest impact approach, or in support of the engagement strategy
Sector Targets	• To promote GHG efficiency gains in key high emitting sectors and inform capital allocation (i.e., limit exposure to stranded assets and direct capital towards leaders) and engagement. • Sectoral Decarbonisation Pathways should be used to set targets – sector-specific GHG intensity KPIs are recommended - Scope 3 to be included wherever possible
Financing Transition Targets	• To contribute to the Alliance's financing transition work, e.g., supporting activities to provide greater transparency, build solutions or enhance climate solution reporting • Report on progress on climate-positive investments (no quantitative target required).

6.2 Manager Selection

Ziel		Vorgaben		
Delegation und allgemeine Vorgaben für den Selektionsprozess		Der Stiftungsrat gibt die strategischen Vorgaben inkl. SAA vor und delegiert die Entscheidungskompetenz für den Manager Selektionsprozess an das Investment Committee. Der Stiftungsrat ist für die Überwachung des Prozesses verantwortlich und nimmt diese über den Strategischen Investment Controller wahr.		
		Das Investment Committee bestimmt den generellen Ablauf des Manager Selektionsprozesses, definiert Mindestanforderungen an die Manager und gibt grobe Kriterien für den Evaluationsprozess vor. Dies kann anhand eines «Umsetzungskonzeptes» erfolgen.		
Prozessschritt		Input	Prozessablauf	Output/Dokument
1	Entscheid für evaluation neuen Manager	Manager Review ScoreCard, neues Anlagekonzept oder Investment Case	Das Portfoliomanagement analysiert den Input respektive die Notwendigkeit eines neuen Mandates anhand einer Grobanalyse inklusive Empfehlung weiteres Vorgehen an IC.	Grobanalyse
2	Manager Selection vorbereiten	Grobanalyse	Erarbeitung eines Vorschlages für die Anlagerichtlinien, die Umsetzung und die Mandatsspezifikationen.	Entwurf Anlagerichtlinien und Umsetzung
3	Entscheid über Vorgehen	Entwurf Anlagerichtlinien & Umsetzung	Der Vorschlag vom Portfoliomanagement für den Start eines Manager Selektionsprozesses wird im Investment Committee diskutiert und es wird über das Vorgehen, die Umsetzung, die Anlagerichtlinien und Spezifikationen entschieden. Definition der Bewertungsmethodik- & Kriterien durch Portfoliomanagement.	Sitzungsprotokoll; Zirkularbeschluss
4	Long-List	Entscheid IC / Template DD Questionnaire Short	Anonyme Ausschreibung mittels Short Questionnaire auf Plattform (bspw. IPE Quest) und Portfoliomanagement analysiert und bewertet den Short-Questionnaire anhand der definierten Bewertungsmethodik- & Kriterien -> Ergebnis ist eine Short-List.	Short Questionnaire & Short-List
5	Short-List	Short-List / Template DD Questionnaire Long	Short-List Kandidaten erhalten einen Long-Questionnaire. CIO/Portfoliomanagement analysiert und bewertet den Long-Questionnaire anhand der definierten Bewertungsmethodik- & Kriterien. DD wird immer gemacht & CIO entscheidet über die Notwendigkeit einer On-Site DD. Ergebnis ist ein Entwurf einer Approved-List.	Long Questionnaire & Entwurf Approved-List
6	Approved-List	Entwurf Approved-List	Das Portfoliomanagement bereitet die Informationen und Vorschlag für das IC zur finalen Beurteilung der Approved-List auf. Das Investment Committee genehmigt die Approved-List der Asset Manager für künftige Investitionen in welche das Portfoliomanagement Team die Assets selbständig allozieren kann.	Genehmigte Approved List / Entscheid IC (Sitzungsprotokoll; Zirkularbeschluss)
7	Mandatsallokation	Genehmigte Approved-List	Das Portfoliomanagement alloziert das Volumen selbständig auf die Asset Manager der vom Investment Committee genehmigten Approved-List.	Manager Allokation

6.2.1 Due Dilligence Questionnaire Long – ESG Inhalte

Sustainability Strategy

Is you company a member of the following initiatives are any other sustainability related initiatives:

- UNPRI (if you are a member, please send us the latest UNPRI Transparency Report)
- Net Zero Asset Manager Alliance
- Net Zero Banking Alliance
- TCFD (if so, please send a copy of the corresponding policy statement)
- IIGCC
- other (please list the names)

Investment Universe

Do you have an ESG exclusion or inclusion list, and what governs these exclusions? Do you apply these to all portfolios or on demand only.

If you have an exclusion list: to which issues / business practices do these exclusions relate to (e.g. corruption, corporate governance, etc.) and how strict is the implementation / is there a mechanism to bypass the exclusion?

Please explain what additional guidelines could be implemented per client request in order to enhance the ESG performance of the portfolio.

Decision making

Please describe the investment decision-making process: is there a single decision-maker, a group process or a quant? Or do you take a different approach?

Do you use quantitative ESG / Climate to construct the portfolio and if so, what ESG Data do you use?

Are the portfolio managers challenged on their use of ESG Data to make investment decision and if so, how? Example: Is there another department / dedicated person that measures the ESG data of the portfolios and compares it with the Benchmark?

To what extent are portfolio managers involved in active ownership activities (engagement) and able to use the insight acquired?

Risk Management Framework

Please describe your approach on defining and managing short and long-term ESG and Climate Risks on a group and portfolio level. Please also answer:

- is there a central body/department defining the material risks for the portfolio (if so and if available, please send us the materiality assessment)
- how the risks identified are considered by the portfolio managers
- how the success of the risk management approach is measured

What is your process for determining materiality and defining potential investment impacts and real world impacts in the short, medium and long term?

Stranded Assets: How are you assessing if your holdings have the potential to become stranded assets? Please describe your approach.

Data usage

What ESG data providers are you currently using and for which data points is the ESG Data used (ex. Data Provider 1 for Carbon, Data Provider 2 for ESG)?

What are the main ESG data points that you use to manager the ESG performance of your portfolio?

ESG Factors - General

What KPIs do you use to monitor long and short-term ESG and climate risks and their investment relevance? Is your risk function trained and resourced adequately to identify ESG related risks?

What training do your portfolio managers receive with regards to ESG/Climate?

How do you ensure that all material ESG data available at the firm-level will be used to benefit this product?

How often do you review or change material ESG factors that inform portfolio construction?

Is there a TCFD Report available that you can share with us that describes your climate risk approach? If so, please send us a copy.

Carbon / Climate Change

Do you have a climate strategy to lower the overall emissions of your portfolios (if so, please add to the attachments)?

Do you run climate scenario analysis for your portfolios and if so, what data provider do you use and how are you integrating the results of these in the portfolio management process?

Are you part of an alliance to reduce carbon emissions (Net Zero Asset Manager Initiative, Paris Aligned Initiative etc.). If so, what are your goals and do they also include client assets?

Engagement

How do you engage with companies on ESG issues?

Is the engagement process structured (clearly defined agenda, central department managing the engagement plan and also measuring the progress and outcomes) or is it handled on a case-by-case basis?

Do you have an engagement agenda and if so, how are the material engagement topics selected (please attach agenda if available)?

How does information from engagement affect investment decisions for this product? Please give examples.

Please give evidence of a connection between active ownership activities and portfolio-specific alterations in investment decisions (if applicable)

If you use service providers as consultants, do you have a policy to provide focus for those providers and clearly outline what is expected of them?

Please send us a copy of the engagement agenda if available.

Performance evaluation

Please state if or how ESG metrics are included in the standard performance evaluation of the portfolio

Are there any ties of the ESG performance of a portfolio to the long-term compensation schema?

Reporting

What performance indicators do you use to measure and report on ESG impact or integration for this product / portfolio?

Please provide us a sample report for our portfolio as of April 30th 2022 with all ESG/Climate data available that you can produce on a regular basis (as an example: ESG Rating, Paris Alignment of the Portfolio, Warming Potential, Carbon Footprint, Stranded Assets, Screening for ESG Criteria).

6.3 Manager Review

Ziel		Vorgaben		
Delegation und allgemeine Vorgaben für den Reviewprozess		Der Stiftungsrat gibt die strategischen Vorgaben inkl. SAA vor und delegiert die Entscheidungskompetenz für den Manager Reviewprozess an das Investment Committee. Der Stiftungsrat ist für die Überwachung des Prozesses verantwortlich und nimmt diese über den Strategischen Investment Controller wahr.		
		Das Investment Committee bestimmt den generellen Ablauf des Manager Reviewprozess, definiert Mindestanforderungen an die Manager und gibt grobe Kriterien für den Evaluationsprozess vor. Dies kann anhand eines «Umsetzungskonzeptes» erfolgen.		
Prozessschritt		Input	Prozessablauf	Output / Dokument
1	Mandatsziele (KPI)	Mandat Anlagerichtlinien	Beschreibung und Definition Mandatcharacteristics pro Mandat (Investment/-Objective, -Universe, -Professionals, -Philosophy, -Style, -Hypthesis, -Process, Portfolio Construction, Portfolio Characteristics, Benchmark & Risk Budget vs. BM) durch Portfoliomanagement. -> Freigabe IC	Mandat Characteristics
2	Review Cycle	Mandat Characteristics	Review Cycle pro Mandat (Grundsatz: Active -> Quarterly, Semi-Active -> Semi-Annually, Passive -> Annually. Ad Hoc Meetings auf Anfrage IC oder PM/CIO sieht eine Notwendigkeit).	Review Cycle Table
3	Manager Score Card	Mandat Characteristics	Pro Manager wird eine ScoreCard erstellt mit den Hauptpunkten (Performance, Investment Concept, Portfolio, Investment People & Price). Externe Tools wie eVestment & Cepres werden für die Peergroup Beurteilung verwendet. Für Approved List Manager ohne Allokation wird eine ScoreCard Light erstellt.	Manager Score Card
4	Portfolio Management Meeting	Manager Score Card	Portfoliomanagement bespricht die Score Cards nach den Review Meetings und alloziert das finale Rating. Jenachdem werden Assets innerhalb der Approved List realloziert.	Aggregierte ScoreCard
5	Investment Committee	Aggregierte ScoreCard	Portfolio Management präsentiert quartalsweise oder ad-Hoc die aktualisierten Manager Scorecards, weist auf Veränderungen hin. Erklärt allfällige Reallokationen innerhalb der Approved-List und kann Neuausschreibungen für die Approved-List beantragen.	Start Neue Manager Selektion und/oder Bestätigung Mandate

Impressum

ESG Committee

Erhard Arnaud	Stiftungsratsmitglied
Christian Braun	Stiftungsratsmitglied
Timoteo Gandolfi	Stiftungsratsmitglied
Andreas Dänzer	Anlageverantwortlicher
Martin Wagner	Geschäftsführer (ohne Stimmrecht)

Verfasser

Severin Landert	Research und Strategie
-----------------	------------------------



PENSIONSASSE DER CREDIT SUISSE GROUP (SCHWEIZ)

Postfach

CH-8070 Zürich

credit-suisse.com/pensionskasse

Copyright © 2020 Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.