Klimakompatibilität Migros Pensionskasse (MPK)

Charakterisierung

Die MPK ist mit ihrem Anlagevolumen von rund 30.2 Mia. CHF ungefähr die sechstgrösste Pensionskasse der Schweiz.

Nachhaltigkeitspolitik

Die MPK befolgt seit Ende 2017 eine umfassende Nachhaltigkeitspolitik, die im Anlagereglement verankert ist.

Darauf begründet ist die MPK überzeugt, dass mit nachhaltigem Anlegen das Risiko-Ertrags-Verhältnis im Interesse der Versicherten verbessert werden kann. Mit ihrer im November 2019 veröffentlichten Klimastrategie wurde die MPK damals zur Vorreiterin in der klimaverträglichen Anlagepolitik (s. unten).

Die Aktienanlagen im Ausland bewirtschaftete die MPK gemäss ihrer Nachhaltigkeitspolitik ab 1. Januar 2018 durch Einsatz des MSCI ACWI ex CH ESG Universal Index bei den Aktien Ausland. Damit werden Firmen, die in einem ESG-Rating gut abschneiden, übergewichtet und andere untergewichtet. Gemäss Geschäftsbericht 2018 konnte die Umstellung des Portfolios Aktien Ausland auf den MSCI ACWI ex CH ESG Universal Index abgeschlossen werden; dies war verbunden mit 800 Transaktionen mit einem Volumen von CHF 1.8 Mrd. Das ESG-Risikoprofil des Portfolios habe sich damit deutlich verbessert. Ebenso wurde für die Anlagekategorie Unternehmensobligationen eine neue Benchmark mit der Titelgewichtung nach dem MSCI ESG Rating festgelegt; gemäss dem Geschäftsbericht 2019 wurde die Umsetzung nunmehr abgeschlossen.

Mit ihrem fortschrittlichen ESG-basierten Unter-/Übergewichtungsansatz (verminderte Anteile an nicht oder wenig nachhaltigen Unternehmen und höhere Anlagen in grüne und nachhaltige Firmen) hatte sie sowohl die CO2-Intensität in den entsprechenden Anlagen reduziert als auch ihre Nachhaltigkeit erhöht (siehe unten).

Berücksichtigung der Klimarisiken als Teil der ESG-Politik, Beachtung des Rechtsgutachtens NKF

Die Berücksichtigung von Klimarisiken im Anlageprozess ist gemäss dem Rechtsgutachten von NKF Teil der Sorgfaltspflicht.

Gemäss ihrer im November 2019 publizierten Klimastrategie unterstützt die MPK die Zielsetzungen des Pariser Klimaabkommens und verpflichtet sich, ihr Anlageportfolio auf dieses Abkommen und dessen Ziele auszurichten. Sie berücksichtigt die Klimarisiken in der Bestimmung der Anlagestrategie und im Risikomanagement des Anlagevermögens, und zieht bei der Portfoliokonstruktion die sich aus dem Klimawandel ergebenden Risiken und Chancen heran.

Mitgliedschaft in Vereinigungen für Nachhaltigkeit

Der SVVK, wo die MPK Mitglied ist, ist seinerseits Mitglied von Climate Action 100+ und Swiss Sustainable Finance.

Getätigte Schritte der Dekarbonisierung und Erhöhung der ESG-Qualität

Dekarbonisierung

Gemäss Geschäftsbericht 2018 wendete die MPK neu sowohl für die Aktien Ausland wie auch für die Unternehmensobligationen Ausland nicht mehr einen konventionellen Marktindex an. Bei ersteren hatte sie auf den Index MSCI ACWI ESG Universal umgestellt und bei letzteren gemäss Geschäftsbericht 2019 auf den analogen Index Bloomberg Barclays MSCI Corporate ESG Weighted (EUR/USD).
Gemäss Mitteilung der MPK an die Klima-Allianz (Mai 2020) waren es eigene Asset Manager, welche die Portfolien in diesen Anlageklassen bewirtschaften. Die Indizes dienten ihnen als Vorlage des erlaubten Anlageuniversums und als Richtschnur für ihre Einzelentscheide, die sie in Ergänzung der Finanzanalyse

auch aufgrund der ESG- und CO2-Firmendaten treffen. Es ist das Ziel der MPK und ihrer internen Vermögensverwalter, dass in Bezug auf ESG-Qualität und CO2-Intensität ihr Output die erwähnten Indizes deutlich übertreffen soll. Ergänzend setzte sich die MPK, zusammen mit anderen Investoren, beim Anbieter MSCI für die Verbesserung der Klimaeffizienz der bestehenden Indizes ein.

Gemäss der Mitteilung vom April 2020 lag die CO2-Intensität ihrer Aktien- und Unternehmensobligationen 30% unter dem Weltmarktdurchschnitt dieser Anlageklassen. Die Analyse wurde durch die externe Firma CSSP durchgeführt (s. unten). Das Resultat bestätigte die Wirksamkeit des gewählten Ansatzes des aktiven Asset Management, das sich an ESG-Indizes ausrichtet, diese aber übertreffen will.

Anfang 2021 lag gemäss Mitteilung an die Klima-Allianz (April 2021) und dem ersten Nachhaltigkeitsbericht 2020 die durch die Firma CSSP (neu Teil von FE fundinfo) bestimmte CO2-Intensität aller Aktien und Unternehmensobligationen 37% unter dem Marktdurchschnitt.

Wie aus dem Vorsorge-Flash vom Dezember 2021 hervorging, hatte die MPK das Portfolio der Aktien Ausland (Industrieländer) von rund 5 Mia. CHF auf den MSCI World Climate Paris Aligned Index umgestellt. Die Systematik dieses Indexes schliesst den Industriesektor der Produzenten fossiler Energieträger praktisch komplett aus und reduziert darüber hinaus die Firmen des Anlageuniversums um mehr als die Hälfte im Vergleich zur Marktreferenz:

- Ausgeschlossen waren alle Unternehmen, die 1% oder mehr Einnahmen aus dem Abbau von Kraftwerkskohle und deren Verkauf an externe Parteien erzielen.
- Weiterhin waren alle Unternehmen ausgeschlossen, die 10% oder mehr ihres Umsatzes mit Erdöl- und Erdgas-bezogenen Aktivitäten erzielen, einschließlich Vertrieb/Einzelhandel, Ausrüstung und Dienstleistungen, Förderung und Produktion, Petrochemie, Pipelines und Transport sowie Raffination.
- Schliesslich waren alle Unternehmen gebannt, die 50% oder mehr ihrer Einnahmen aus der Stromerzeugung auf der Basis von thermischer Kohle, flüssigen fossilen Energieträgern und von Erdgas erzielen.
- Die übrig bleibenden Firmen wurden daraufhin bewertet, wie stark sie mit ihrer Geschäftstätigkeit, inklusive ihrer Lieferketten (Scope 3 Emissionen) das 1.5°C-Ziel des Pariser Klimaabkommens unterstützen und, auf der Negativseite, wie gross ihr Climate-Value-at-Risk ist, und in Funktion dieser Ratings über- respektive untergewichtet.
- In einer Mitteilung an die Klima-Allianz schrieb die MPK dazu: „Wir haben festgestellt, dass wir damit die bereits erreichte CO2-Reduktion auf eine regelbasierte Systematik umstellen und noch verbessern können. Besonders überzeugt hat uns auch die in das Index-Rebalancing eingebaute jährliche Selbst-Dekarbonisierung des Index".

Gemäss Geschäftsbericht 2021 und Nachhaltigkeitsbericht 2021 verzichtete die MPK nunmehr generell, also ebenfalls bei den Obligationen, auf Investitionen in Unternehmen mit einem Geschäftsanteil im Kohleabbau von über 1% und in der Kohleverstromung von über 30%. Gemäss Nachhaltigkeitsbericht 2022 ergab die Messung per Ende 2022 eine um 45% und gemäss Nachhaltigkeitsbericht 2023 diejenige per Ende 2023 eine um 47% tiefere CO2e-Intensität der Aktien und Unternehmensobligationen im Vergleich zum Weltmarktbenchmark. Der Nachhaltigkeitsbericht 2024 rapportierte per Ende 2024 eine um 43% tiefere CO2e-Intensität, und im Nachhaltigkeitsbericht 2025 ist diese Kennzahl auf 33% Reduktion im Vergleich zum gewichteten Benchmark gesunken. Grund dafür ist der Abschied vom MSCI World Climate Paris Aligned Index bei den Aktien zugunsten eines diversifizierteren Ansatzes, der Firmen mit glaubwürdigen Klimazielen wieder höher gewichtet als vorher, wie die MPK schreibt: „Die neue massgeschneiderte Lösung, die auf unseren Investment-Beliefs und unseren Nachhaltigkeitszielen beruht, sieht hingegen vor, dass Unternehmen, die in ihren jeweiligen Sektoren in der CO2-Transition eine Vorreiterrolle einnehmen und die ihre Geschäftsmodelle umstellen, grundsätzlich übergewichtet werden. Dabei werden auch die Verpflichtung zur CO_2-Emissionsreduktion, das Klimarisikomanagement und der erzielte Umsatz aus umweltfreundlichen Aktivitäten bewertet. Dieser Ansatz führt zu einer breiteren Portfoliodiversifikation, da nicht mehr ganze Sektoren grundsätzlich ausgeschlossen werden. Neu sind deshalb im Portfolio auch Firmen mit einer höheren CO2-Intensität vertreten, die jedoch eine glaubhafte Strategie zur Absenkung der CO2-Werte haben. Die CO2-Intensität unseres Aktien-Ausland-Portfolios ist 2025 nach dieser Umstellung um 43% tiefer als die Standard-Benchmark MSCI AC World (2024: 67% tiefer)".

Schliesslich überprüft die MPK gemäss Nachhaltigkeitsbericht 2021 die verantwortungsbewusste Anlage ihres physisch gehaltenen Golds von aktuell gemäss Geschäftsbericht 2025 rund 5% der Aktiven. Die Goldbarren sind vollständig verifizierbar und die Lieferkette kann bis zum Zeitpunkt des Abbaus zurückverfolgt werden. Das Gold stammt aus der Goldstrike-Mine in Elko, Nevada, USA.

Impact Generating Investing

Seit März 2021 legt die MPK gemäss ihrer Medienmitteilung zusammen mit der Aargauischen Pensionskasse (APK), der Luzerner Pensionskasse (LUPK), der BVK des Kantons Zürich und der Pensionskasse Kanton Solothurn (PKSO) in Investitionen im Umfang von mehr als 600 Mio. Franken in Infrastrukturanlagen im

Bereich der erneuerbaren Energien an. Über die «Avadis Clean Energy Infrastruktur» soll neben Investitionen in Energieerzeugungsanlagen wie Wind- oder Solarparks auch in die Versorgungsinfrastruktur und in Anlagen zur Steigerung der Energieeffizienz investiert werden.

Gemäss Geschäftsbericht 2021 waren per Ende 2021 bereits gesamthaft CHF 132 Mio. von geplanten CHF 300 Mio. generell in Clean-Energy-Infrastrukturanlagen angelegt. Gemäss Nachhaltigkeitsbericht 2022 waren Ende 2022 CHF 262 Mio. weltweit so investiert. Mit dem Nachhaltigkeitsbericht 2025 berichtet die MPK über 294 Mio. CHF sowie Kapitalzusagen über 206 Mio. CHF, total 600 Mio, verbindliche grüne Investitionen in Solar-, Wind-, Geothermie- und Wasserkraft sowie grünen Wasserstoff, entsprechend 2% der Aktiven.

Zudem ging aus dem Nachhaltigkeitsbericht 2020 hervor, dass die MPK rund CHF 190 Mio. in Green Bonds angelegt hatte. Der Nachhaltigkeitsbericht 2022 rapportierte eine Erhöhung auf CHF 265 Mio. für zukunftsweisende und klimapositive Projekte von Staaten oder Unternehmen, die ihre CO2-Emissionen verbessern wollen. Gemäss Nachhaltigkeitsbericht 2023 wie auch Nachhaltigkeitsbericht 2025 war der Stand 380 Mio. CHF, entsprechend 1.3% der Aktiven. Die MPK investiert auf diese Weise in allen Obligationenportfolien In- und Ausland.

Kommentar Klima-Allianz

- Die Qualität der investierten Green Bonds ist unklar. Erstens sind die Regionen und Bondmärkte nicht offengelegt (wieviel Schweiz, wieviel Ausland). Zudem ist unbekannt, ob die vermiedenen Emissionen und die Positivwirkung vorzugsweise bei klimapositiven Unternehmen mit Netto-Null Zielen oder mit anderweitigen Aktivitäten für die Transition zur grünen Wirtschaft, oder auch bei gleichwertigen Programmen von Gemeinwesen entstehen. Referenzrahmen für die Positionierung der Aktivitäten ist die gegenwärtig fortgeschrittenste Taxonomie der Climate Bonds Initiative, und/oder die rechtlich verankerte EU-Taxonomie (ohne Nuklear und fossiles Gas).
- Die anzustrebende Leitlinie für Green Bonds sind die "Five Dimensions of Impact" des Impact Management Project auf Impact Frontiers. Diese wurden durch das Global Impact Investing Network (GIIN) weitgehend implementiert und mit dessen IRIS+Taxonomie der infrage kommenden positiven Aktivitäten ergänzt.
- Durch Ersatz von konventionellen Obligationen mit Green Bonds entsteht zwar auf dem entsprechenden, aber noch geringfügigen Volumenanteil eine Dekarbonisierungsleistung.
- Ein "Impact Generating Investing" besteht bei Green Bonds zudem nur dann, wenn der Anteil in Bezug auf den betreffenden Bond-Marktindizes (z.B. den SBI in der Schweiz) substanziell über dem "Sowieso-Anteil" des Index liegt. Nur das zählen was der Markt sowieso schon investiert, ist kaum wirkungsorientiertes Investieren.
- Ohne nähere Angaben rechnet die Klima-Allianz einen geschätzten Erfahrungswert von ca. 0.8% statt 1.3% auf den Aktiven an.

Zusammenfassend sind aktuell rund 2.8% der Aktiven als „Impact Generating Investments" schon investiert sowie verbindlich zugesagt.

Klimawirksames Engagement und Stimmrechtsausübung im In- und Ausland

Klimarelevant sind insbesondere die Unternehmen der fossilen Energien, die Banken, welche den ungebremsten Ausbau der Förderung von fossilen Energieträgern finanzieren, sowie Grossfirmen mit hohem CO2-Fussabdruck.

Engagement der MPK via SVVK

Als Mit-Trägerin des SVVK ist die MPK an deren Nachhaltigkeits- und Klima-wirksamen Active Ownership beteiligt. Via SVVK ist sie Mitarbeiterin insbesondere bei der globalen Investoreninitiative Climate Action 100+ und aktiv mit weiteren nachhaltigkeitspositiven Tätigkeiten der Investoren-Stewardship.

Wichtig: lesen Sie die Begründungen für die Wirksamkeit und die Details der Engagements im entsprechenden Unterkapitel zum Engagement des Factsheets der PUBLICA nach, die ebenfalls SVVK-Mitträgerin ist.

Stimmrechte

Die MPK übt ihre Stimmrechte bei rund 300 ausländischen Firmen via Institutional Shareholder Services (ISS) aus und veröffentlicht ihr Abstimmungsverhalten.

Gemäss einer Mitteilung an die Klima-Allianz vom Oktober 2020 beabsichtigte die MPK, ihre Stimmrechte zu ESG/Klima-Themen bei ausländischen Firmen ab dem 1.11.2020 gemäss der fortschrittlichen ISS Climate Voting Policy ausüben.

Seit Anfang 2021 gelten gemäss Geschäftsbericht 2020 in der Tat neue Abstimmungsrichtlinien, damit anders als in der Vergangenheit Aktionärsanträge bezüglich der Erhöhung der Umweltverantwortung und der Reduktion der Klimarisiken unterstützt werden können.

Gemäss Nachhaltigkeitsbericht 2022 hat die MPK sowohl im Ausland als auch in der Schweiz bis auf eine Ausnahme alle Abstimmungen zu Klimabelangen unterstützt.

In der Schweiz hat die MPK im Jahr 2022 gemäss ihrem Proxy Voting Report den von 10 Pensionskassen eingereichten, von Ethos und Share Action organisierten Aktionärsantrag zum Klimaschutz bei der Credit Suisse für die Generalversammlung vom April 2022 unterstützt. Ziel dieser Initiative war, dass die Schweizer Bank mit der höchsten Exponierung aufgrund der Finanzierung von Unternehmen aus dem Sektor der fossilen Brennstoffe einen Kurswechsel vornimmt und den Abstand zu den bestehenden besten Praktiken der Mitbewerber vermindert.

Im Jahre 2023 hatte sich die MPK allerdings klimanegativ verhalten, indem sie bei der Credit Suisse die Empfehlung von Share Action und Ethos missachtete, die

ungenügenden Klimapläne des Managements abzulehnen. Im Falle der UBS hingegen folgte sie dieser Empfehlung und verhielt sich klimapositiv.

Messung des CO2-Fussabdrucks oder des finanziellen Klimarisikos mit Szenarioanalyse

Die erwähnte Erstanalyse wurde durch die externe Firma CSSP durchgeführt. CSSP stützte ihre Analysen auf ihre Methodik yourSRI, die den CO2-Fussabdruck der einzelnen Unternehmen als CO2-Äquivalente (CO2eq, inkl. andere Treibhausgase als CO2) im Verhältnis zu deren Umsatz (als Umsatz-Intensität) misst; dies ergibt die CO2-Intensität. Der Nachweis der um 30% klimaverträglicheren CO2-Intensität der Aktien und Unternehmensobligationen im Vergleich zum Marktbenchmark basierte auf der Messung der „betriebseigenen" Treibhausgasemissionen Scope 1 und 2. Gemäss der erwähnten Mitteilung vom April 2020 bestimmte CSSP zusätzlich ebenfalls das Total der kumulierten CO2eq-Emissionen der Firmen in den Portfolien (also der durch die MPK finanzierten Emissionen in t CO2eq). Diese Berechnung von CSSP erfasste nicht nur die „betriebseigenen" Treibhausgasemissionen Scope 1 und 2, sondern auch diejenigen des Scope 3 – also der Vorlieferkette und der nachfolgenden Verbraucher.

Mit den Nachhaltigkeitberichten lehnt sich die MPK an den neuen ASIP-Reportingstandard und die Swiss Climate Scores an.

Planung weitergehender Massnahmen zur Dekarbonisierung auf Portfolioebene

Seit Mai 2021 gibt sich die MPK gemäss ihrem Nachhaltigkeitsbericht 2020 das Ziel, bei den Aktien und Unternehmensobligationen bis 2030 eine um 50% tiefere CO2-Intensität auszuweisen als der respektive Weltmarkt-Benchmark. Dieses Ziel wurde Ende 2025 fast erreicht (s. oben).

Gemäss Geschäftsbericht 2025 legt die MPK 13.9% ihrer Aktiven in Alternative Anlagen im Bereich Finanzanlagen (ohne Immobilien mit mehr als 50% Belehnung, Gold physisch), die wie folgt charakterisiert sind: Darlehen, Hybrid-Obligationen, Contingent Convertibles /Coco Bonds, Bail-in Bonds, Senior Secured Loans, Private Equity, Hedge Funds, Insurance Linked Securities, Gold physisch. Korrigiert ohne Immobilienfonds (siehe Klima-Allianz Rating Immobilien) und Gold physisch (s. oben) verbleiben etwa 7.5% der Aktiven als nicht durch eine Nachhaltigkeitspolitik erfasste Alternative Anlagen.

Hinzuzurechnen sind die konventionellen Infrastrukturanlagen (also ohne die obgenannten Impact-Anlagen): total CHF 1560 Mio. minus 380 Mio. Impact-Anlagen, also CHF 1180 Mio. konventionelle Infrastruktur entsprechend rund 4% der Aktiven.

Klima-Allianz Schweiz

Schlussfolgerung:

„Good Practice" Pensionskasse:

- Seit Anfang 2018 systematische, umfassende Nachhaltigkeitspolitik, ergänzt im November 2019 mit Klimastrategie.
- Bereits 2019, tiefgreifende Nachhaltigkeits- und Klima-Integration mit dem „Best-in-Class" Ansatz bei den Aktien und Obligationen (Selektion bzw. Übergewichtung der besten Unternehmen pro Industriesektor).
- Seit 2021 besteht das Ziel einer bis 2030 um 50% tieferen CO2-Intensität als der gewichtete Marktbenchmark bei den Aktien und Unternehmensobligationen.
- Mit den bisher getätigten Umstellungen liegt die CO2e-Intensität der Aktien- und Unternehmensobligationen-Portfolien 33% tiefer als der pro Anlagekategorie gewichtete Marktbenchmark. Gleichzeitig werden Firmen mit glaubwürdigen Dekarbonisierungszielen höher gewichtet.
- Per Ende 2022, merkliches Impact Investing im Umfang von rund 2.8% der Aktiven in erneuerbare Infrastrukturanlagen weltweit sowie in Green Bonds.
- Verantwortungsbewusste Anlage des physisch gehaltenen Golds von rund 5% der Aktiven. Die Goldbarren sind vollständig verifizierbar und die Lieferkette kann bis zum Zeitpunkt und Ort des Abbaus zurückverfolgt werden.
- Seit 2021, zunehmende wirksamere Active Ownership im Rahmen des SVVK, der das Engagement grosser Pensionskassen via Climate Action 100+ bündelt, und die auch Fortschritte bei Biodiversität, intensiver Tierhaltung für die Lebensmittelproduktion, Einhaltung der Menschenrechte generell und auch bei den grossen IT-Konzernen erwirken will.

↑+

Tendenz 2020-2026:

Bewertung: sehr viel besser

Kommentar Klima-Allianz

- Die MPK ist auf einem Weg, der nach heutigem Stand und bei weitergehenden, gleichwertigen Massnahmen im Rahmen der nachfolgend aufgeführten Wirkachsen als in Linie mit dem wissenschaftsbasierten Absenkpfad zur Limitierung der Klimaerwärmung auf das 1.5°C-Ziel des Pariser Klima-Abkommens betrachtet werden kann.
- Das konkrete Zwischenziel der MPK zur Dekarbonisierung der Aktien und Unternehmensobligationen bis 2030 erscheint einigermassen im Einklang mit den aktuell fortgeschrittensten Bestimmungen des Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance.
- Zur Erreichung der Begrenzung der Klimaerwärmung auf 1.5°C ist bis 2030 eine Reduktion auf allen Finanzanlagen einschliesslich der Alternativen Anlagen um möglichst 60% gegenüber 2020 erforderlich, sowie ein fortgesetzt ambitionierter Absenkpfad zu Netto-Null finanzierte Treibhausgasemissionen nicht viel später als 2040, ermittelt in Abhängigkeit des zum gegebenen Zeitpunkt wissenschaftlich ermittelten Restbudgets an Treibhausgasemissionen gemäss dem aktuell fortgeschrittensten One Earth Model der UN Environment Programme-Financial Initiative (UNEP-FI).
- Entsprechend ist die formelle Festlegung eines ambitionierten Netto Null Ziels noch ausstehend; die bereits erzielten Erfolge und die eingebauten Dekarbonisierungsmechanismen bei den Aktien und Unternehmensobligationen lassen einen Dekarbonisierungspfad in Linie mit dem Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance als gut machbar erscheinen.
- Es fehlt noch eine Nachhaltigkeitsstrategie für die Anlagekategorie Alternative Anlagen mit den Unterkategorien Private Equity, Insurance-Linked Securities, Private Debt-ähnliche Anlagen, spezielle Bonds, Hedge Fonds sowie konventionelle Infrastruktur mit dem Ziel, einen Dekarbonisierungpfad bzw. eine Optimierung der Nachhaltigkeit festzulegen.
- Gemäss dem Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance und zur expliziten Unterstützung der UN-Sustainable Development Goals ist ebenfalls das weitere Hochfahren des „Impact Generating Investing" ausschliesslich in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten gemäss der EU-Taxonomie der klimapositiven Wirtschaftsaktivitäten und der auch die sozial positiven Aktivitäten einschliessenden IRIS+Taxonomie des Global Impact Investing Network (GIIN) angezeigt.
- Um der nationalen Strategie nachhaltige Entwicklung des Bundes, die auch den Finanzmarkt in die Pflicht nimmt, zum Erfolg zu verhelfen, ist das Hochfahren eines glaubwürdigen „Impact Generating Investing" zur optimalen Unterstützung der anwendbaren Sustainable Development Goals (SDG) empfehlenswert.