



# Compatibilité climatique

## Aargauische Pensionskasse APK

### Charakterisierung

Die APK ist mit ihrem Anlagevolumen von rund 13.5 Mia. CHF ungefähr auf Rang 21 der Pensionskassen der Schweiz.

### Nachhaltigkeits-/ESG-Politik

Die APK verfügt über eine umfassende Nachhaltigkeitsstrategie, die festhält, dass « ethische, ökologische und sozialpolitische Kriterien als Teil des Risikomanagements im Anlageprozess integriert » werden.

### 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.

Seit Anfang 2021 verfügt die APK über eine Klimastrategie (siehe unten) als Teil der obgenannten Nachhaltigkeitsstrategie.

### Getätigte Schritte der Dekarbonisierung des Portfolios

#### Aktien und Obligationen

Die neue Klimastrategie der APK sieht eine « effiziente und kostengünstige Implementierung einer wesentlichen Reduktion der Klimarisiken mit Fokus in erster Linie auf die Anlageklasse Aktien » im Laufe 2021 vor. Es soll dabei auch das Risiko einer möglichen zukünftigen Abweichung von Kapitalmarktindizes geklärt werden. Eine jährliche Messung der Wirkung der neuen Klimastrategie auf die Investitionen ist vorgesehen.

Konkret stellte die APK gemäss der neuen Asset Allocation von Anfang Februar 2021 ihre Aktien Industrieländer auf den Index MSCI World Low Carbon Target ex Schweiz um. Diese Dekarbonisierung erfasste gemäss Jahresbericht 2020 rund die Hälfte des APK-Aktienportfolios (Schweiz, Industrieländer, Emerging

Markets). Es waren damit etwa drei Viertel der stark klimarelevanten Aktien Ausland einbezogen. Der bei den Aktien Industrieländer gewählte Index stellt eine tiefgreifende Integration der Klimarisiken dar: unter den im Vordergrund stehenden Optionen bietet er via Untergewichtung der Firmen in Funktion der CO<sub>2</sub>-Intensität und der Firmen mit den grössten Reserven an fossilen Energieträgern (potenzielle zukünftige Emissionen), wie auch mit entsprechender Reduktion des Anlageuniversums eine sehr weitgehende Reduktion der CO<sub>2</sub>-Intensität an. Gemäss Mitteilung der APK (Januar 2022) an die Klima-Allianz sowie Geschäftsbericht 2021 war die Umstellung abgeschlossen.

Mit dem Geschäftsbericht 2022 veröffentlicht die APK nun die Resultate ihrer ersten Ermittlung der CO<sub>2</sub>-Intensität in t CO<sub>2</sub>eq/Mio. CHF Umsatz/Jahr und der CO<sub>2</sub>-Exposition pro investierte Million und Jahr pro Anlagekategorie. Die beiden Rechnungsarten korrelieren stark. Bei den Aktien Industrieländer, die aufgrund fossiler Energieträger und fossiler Elektrizität stark klimarelevant sind, resultierte eine Dekarbonisierungsleistung aufgrund der getätigten Umstellung von rund 50% im Vergleich zum respektiven Benchmark (Basis CO<sub>2</sub>-Intensität, Scope 1 und Scope 2).

Die APK hat bei den ebenfalls stark klimarelevanten Unternehmensobligationen Ausland eine um rund 30% tiefere CO<sub>2</sub>-Intensität als der respektive Marktbenchmark gemessen. Gemäss Geschäftsbericht 2022 hatte die APK bei dieser Anlagekategorie neue aktive Vermögensverwalter mit Ansätzen selektioniert, die zu ihrer Klimastrategie passen. Die Umstellung auf den neuen Ansatz mit den ausgewählten Managern sollte im Jahr 2023 erfolgen, und die Bestätigung der Erhaltung (oder Verbesserung) des erreichten Standes der Dekarbonisierungsleistung erwartete die APK zum Jahresende.

Gemäss Geschäftsbericht 2022 hatte die APK Anfang Jahr 2023 ebenfalls begonnen, die am meisten klimarelevanten Aktien Emerging Markets analog zur

Anlageklasse Aktien Industrieländer auf den MSCI Low Carbon Target Index umzustellen. Obwohl dieser Prozess Ende 2022 noch im Gange war, konnte die CO<sub>2</sub>-Intensität gegenüber dem respektiven Marktbenchmark um rund 10% reduziert werden.

Gemäss Geschäftsbericht 2023 wurde die Messung der CO<sub>2</sub>-Daten neu durch den Dienstleister ISS statt MSCI durchgeführt. Dies resultierte in bestimmten Differenzen zum Vorjahr. Jedoch korreliert die Reduktion zum Marktbenchmark im Vergleich zum Vorjahr gut bei den Aktien Industrieländer inklusive Small Caps sowie Emerging Markets, weniger aber bei den Unternehmensobligationen Ausland. Die entsprechenden Daten des Geschäftsberichts 2024 zeigen, dass der Stand vom Vorjahr gehalten wurde. Bei den Unternehmensobligationen Ausland (Industrielle Länder), wo eine Vorgabe mit dem Ziel der CO<sub>2</sub>-Intensitätsreduktion existiert, zeigt die neue, solide Messung rund 20% Reduktion im Vergleich zum Benchmark an. Auf den neu eingeführten Obligationen Emerging Markets mit ca. 1% Gewicht auf den Aktiven ist die erste Bestimmung noch nicht vertrauenswürdig.

Gewichtet über alle klimarisikorelevanten Aktien und Obligationen – Aktien Industrieländer, Aktien Emerging Markets und Unternehmensobligationen Ausland – schätzt die Klima-Allianz die Dekarbonisierungsleistung nach wie vor auf fast 40% weniger CO<sub>2</sub>-Intensität ein als die zusammengefasste Marktreferenz, insbesondere auch weil das neue Reporting auch bei den Unternehmensobligationen Ausland eine deutlich tiefere Exposition zu Kohle und anderen fossilen Brennstoffen nachweist.

### Impact Generating Investing

Seit März 2021 legt die APK gemäss ihrer Medienmitteilung zusammen der Luzerner Pensionskasse (LUPK), der BVK des Kantons Zürich, der Migros-Pensionskasse (MPK) 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.

Laut Geschäftsbericht 2022 hat die APK den Anteil nachhaltiger Anlagen in dedizierte Fonds der erneuerbaren Energien in der Kategorie Infrastruktur, die gemäss Mitteilung im Rahmen Austauschs mit der Klima-Allianz vom Mai 2025 via eine Einlegergruppe innerhalb der UBS-Anlagestiftung sowie durch eigene APK-Selektion

von Anlagegefässen investiert wird, weiter auf 15% ausgebaut. Dieses grüne Impact Generating Investing entspricht rund 1% der Aktiven.

### Nachhaltiges Gold

Gemäss Geschäftsbericht 2024 und Mitteilung vom August 2025 investiert die APK ihre Anlagen in Gold als physisches Gold zu einem Teil direkt via UBS und zum anderen Teil via einen Fonds der UBS. Alle Investitionen sind konform zum Standard der London Bullion Market Responsible Guidance (LBMA).

Wichtig: lesen Sie die Begründungen für die Details zum LBMA Standard im entsprechenden Unterkapitel zum Nachhaltigen Gold des Factsheets.comPlan nach, die ebenfalls in LBMA-Gold anlegt.

Gemäss Mitteilung der APK vom Juli 2025 hält sich die UBS mit ihren Anlagen in Gold zusätzlich, als Mitglied, an den schweizerischen Standard der Edelmetallvereinigung ASECMP zum expliziten, proaktiven Verzicht auf Gold ohne Lieferketten-Rückverfolgbarkeit.

---

### Kommentar Klima-Allianz

- Mit dem Einsatz von Gold konform zum Standard der London Bullion Market Responsible Guidance (LBMA) fördert die APK im Goldmarkt die Verbreitung und Einhaltung der Branchen-Minimalstandards über die Rückverfolgbarkeit der Gold-Provenienz.
- Ein positiver Effekt im Sinne der Sustainable Development Goals ist feststellbar, namentlich für Goal 12b. « Encourage companies, especially large and transnational companies, to adopt sustainable practices and to integrate sustainability information into their reporting cycle », für Goal 164. « By 2030, significantly reduce illicit financial and armsflows, .... and combat all forms of organized crime », und für Goal 165. « Substantially reduce corruption and bribery in all their forms ».

### Private Debt

Im Rahmen des erwähnten Austauschs mit der Klima-Allianz vom Mai 2025 informiert die APK, sie habe an beide Private Debt Asset Manager, Apogem und PGIM, Fragebögen versandt, um die Verpflichtung zur Generierung von Klima- und Nachhaltigkeitsdaten und zu einem Dekarbonisierungspfad zu erwirken.

### Mitgliedschaft in Vereinigungen für Nachhaltigkeit

Die APK ist Mitglied des ETHOS Engagement Pool Schweiz und des ETHOS Engagement Pool International.

Seit Mitte 2026 ist die APK auch Mitglied des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (S.V.V.K.).

### Klimawirksames Engagement und Stimmrechtsausübung (Ausland und Schweiz)

## Engagement

Als Mitglied der beiden Ethos Engagement Pools ist die APK an deren ESG- und Klima-wirksamen Active-Ownership beteiligt. Via die Ethos-Pools 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 Fact sheets der Stiftung Abendrot, nach, die ebenfalls Mitträgerin der Ethos-Pools ist.

Seit Mitte 2026 ist die APK auch Mitglied des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (SVVK). Somit ist sie an deren Nachhaltigkeits- und Klima-wirksamen Active-Ownership beteiligt und ist Mitarbeiterin insbesondere bei der globalen Investoreninitiative Climate Action 100+ sowie 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 Fact sheets der PUBLICA nach, die ebenfalls SVVK-Mitträgerin ist.

## Engagement via Vermögensverwalter:

Die Analyse auf das wirksame Engagement auf der Basis der Offenlegung in den Geschäftsberichten und mit Hilfe der Liste nachhaltiger und klimaverträglicher Anlagelösungen der Klima-Allianz ergibt, dass geschätzt bis zur Hälfte des Anlagevolumens der klimarelevanten Kategorien, insbesondere der Aktien World und Emerging Markets, durch den Asset Manager UBS abgedeckt ist, der gute Einflussnahme auf die relevanten Unternehmen praktiziert.

## Stimmrechte

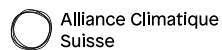
Die APK übt ihre Aktionärsstimmrechte bei 100 ausländischen Unternehmen aus – insbesondere auch bei klimarelevanten Unternehmen in Europa und Nordamerika. Sie setzt dies via die Dienstleistung von Ethos um und berichtet transparent über ihr Abstimmungsverhalten. Daraus geht hervor, dass sie dank der klimapositiven Abstimmungspolitik von Ethos bei den klimanegativen Unternehmen (insbesondere Erdöl- und Erdgasfirmen) alle klimafreundlichen Anträge gegen das Management unterstützt hat.

## Messung des CO2-Fussabdrucks oder des finanziellen Klimarisikos mit Szenarioanalyse

Die Bestimmung der Klimadaten erfolgte im Geschäftsbericht 2023 gemäss den Swiss Climate Scores.

## Planung weitergehender Massnahmen zur Dekarbonisierung auf Portfolioebene

Da der von der APK gewählten MSCI Low Carbon Target Index für Aktien Industrieländer über alle Sektoren hinweg die Unternehmen mit den höchsten Treibhausgasemissionen sowie die Unternehmen mit den grössten Reserven an fossilen Energieträgern permanent stark untergewichtet wird, ist auf diesem grösseren Teil der Aktien ein Dekarbonisierungspfad vorgezeichnet, der Unternehmen mit geringem Kohlenstoffausstoss begünstigt.



## Schlussfolgerung:

« Good Practice » Pensionskasse:

- Nachhaltigkeitsstrategie, erweitert um eine neue Klimastrategie.
- Vorwiegend aufgrund aktiver Umstellungsmassnahmen auf den Aktien Industrieländer hat die APK eine von ihr gemessene Dekarbonisierungsleistung von rund 40% erzielt, schwergewichtig gerechnet auf die klimarisikorelevanten Kategorien Aktien und Unternehmensobligationen Ausland.
- Herausragend am gewählten Ansatz der Klima-Integration ist weiterhin, dass der Mitbesitz der APK an klimarisikanten, grossen Reserven an Kohle, Erdöl und Erdgas um ein Vielfaches reduziert wurde.
- Beginnendes Engagement bei Private Debt für Klima- und Nachhaltigkeitsdaten.
- Als Investorin in Gold mit rund 2% der Aktiven, Unterstützung der Sustainable Development Goals (SDG) mit physischem Austausch des Bestandes auf Gold, das nach internationalen und schweizerischen Basis-Branchenstandards Menschenrecht-kompatibel ist.
- Merkliches Green Impact Generating Investing im Umfang von rund 1% des Vermögens in erneuerbare Infrastruktur.
- Aktive Aktionärs einflussnahme im Rahmen des ETHOS Engagement Pool International, insbesondere auch mit aktiver Teilnahme an der Climate Action 100+ und des ETHOS Engagement Pool Schweiz.
- Auf einem Teil des Anlagevolumens, zusätzlich wirksame Active Ownership durch den Vermögensverwalter UBS.



## **Tendenz 2020-2025:**

Bewertung: sehr viel besser

- Die APK 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 15°C-Ziel des Pariser Klima-Abkommens betrachtet werden kann.
- Die konkreten Dekarbonisierungsleistungen seit 2021 lassen den eingeschlagenen Pfad der APK potenziell im Einklang erscheinen mit den aktuell fortgeschrittensten Bestimmungen des [Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance](#).
- Zur Erreichung der Begrenzung der Klimaerwärmung auf 15°C ist bis 2030 eine Reduktion um möglichst 60% gegenüber 2020 erforderlich, sowie ein fortgesetzt ambitionierter Absenkpfad zu Netto-Null finanzierte Treibhausgasemissionen weit vor 2050, 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 Festlegung eines ambitionierten Zwischenzieles 2030 auf allen Finanzanlagen einschliesslich der Alternativen Anlagen mit Perspektive auf Fortsetzung hin zu einem wissenschaftsbasierten Netto-Null Absenkpfad zu max. 15°C noch ausstehend; die bereits erzielten Erfolge lassen einen Dekarbonisierungspfad zu Netto-Null weit vor 2050 für die Aktien und die Obligations in Linie mit dem [Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance](#) als gut machbar erscheinen.
- 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.
- Schliesslich ist das weitere Hochfahren eines glaubwürdigen « Impact Generating Investing » zur optimalen Unterstützung der anwendbaren [Sustainable Development Goals \(SDG\)](#) empfehlenswert.



## **Politische Aktivitäten**

2016: **Postulat**, im Kantonsparlament, Robert Obrist, Grüne, für gesetzliche Grundlagen zur Erwirkung der Desinvestition öffentlicher kantonaler Institutionen u.a. der APK. Nach **negativem Antrag der Regierung** im Parlament **abgelehnt**. Obwohl die APK eine öffentlich-rechtliche Institution ist, solle sie trotzdem autonom entscheiden und es bestehe keine Weisungsbefugnis. Dies steht jedoch im Gegensatz zur **Aussage** von Prof. Kieser und Dr. Saner in „Vermögensanlage von Vorsorgeeinrichtungen“, Allgemeine Juristische Praxis, 2017.

Dezember 2017: **Interpellation** der Fraktion der Grünen über klimabedingte Investitionsrisiken der APK. In ihrer **Antwort**, vom März 2018 verneint die Regierung abermals ihre Möglichkeiten der Einflussnahme, und sie schätzt zusammen mit der APK bei den Anlagen in Kohle-, Erdöl- und Erdgasindustrie „die derzeit erzielte Rendite im Vergleich zu den heute eingegangenen Risiken als angemessen ein“. Nur bei „signifikanter“ Veränderung der Bewertungsgrundlagen werde die APK die Situation „mit tel- bis langfristig“ neu beurteilen.

August 2018: **Motion** der Fraktion der Grünen für die Ausarbeitung einer Gesetzesänderung, um der APK die Investitionen in fossile Energien zu verbieten. November 2018: Die Regierung **lehnt die Motion ab**. – mit denselben Gründen wie in der Antwort auf die Interpellation (siehe oben) – und stuft eine Annahme als unter dem Bundesrecht rechtlich problematisch ein. März 2019: Der Grossrat **lehnt die Motion ab**.

September 2019: **Anfrage** Corinne Schmidlin, Grüne, im Parlament der Stadt Baden, dessen Angestellte bei der APK versichert sind, „Klimaverträglichkeit der Investitionen der städtischen Pensionskassengelder“.

Dezember 2019: Die Exekutive reicht in ihrer **Antwort**, die Stellungnahme der APK weiter. Sie sagt auch, es sei nötig, „darauf hinzuwirken, dass die Investitionen der APK im fossilen Energiesektor künftig reduziert und zugunsten von Investitionen in erneuerbare Energien abgebaut werden“. Auch will die Exekutive bei der APK darauf hinwirken, dass „künftig Kriterien zur Nachhaltigkeit und Klimaverträglichkeit stärker gewichtet werden“, und sie sagt aus, dass falls es zu einer Neuausschreibung der Pensionskasse kommen sollte, sie „detaillierte Kriterien zur Nachhaltigkeit ausarbeiten“ werde. Schliesslich geht aus der Stellungnahme der APK auch hervor, dass 0.5% des APK-Gesamtportfolios in Infrastrukturprojekte im Bereich erneuerbare Energien investiert sind.



## **Dialog zwischen Versicherten und Kasse**

Kontaktgruppe APK DIVEST

Januar 2019: die Kontaktgruppe APK DIVEST sendet im Namen der APK-Teilnehmenden bei [renten-ohne-risiko.ch](#) ein **Schreiben** an die Kasse. Die Unterzeichnenden begrüssen die Teilnahme am Ethos Engagement Pool International und den verwandten Aufrufen (siehe oben), stellt jedoch fest, dass die Kasse weder Nachhaltigkeitskriterien befolgt noch die Klimarisiken im Bereich ihrer Anlagen betrachtet. Die Eingabe umfasst Fragestellungen zu Messung und Berichterstattung der Klimaverträglichkeit, zur Strategie im Umgang mit Klimarisiken, zu den Ausschlusskriterien, zum Investor's Engagement, und besteht auf einer klaren und transparenten Ausstiegsstrategie aus Anlagen in fossile Unternehmen.

Mai 2019: die APK lädt als Reaktion auf das Schreiben eine Delegation der Klima-Allianz zu einem Austausch ein. Auf Nachfrage informiert sie über einen in Zukunft zu erwartenden höheren Klima-Impact aufgrund der Nachhaltigkeitsbestimmungen in ihrem Anlagecredo. Die

Delegation der Klima-Allianz fasst die zu erwartenden Weiterentwicklungen in einer durch die APK gegengelesenen Ergebnisnotiz zusammen.