



# PA ESG-Studie 2024

## Institutionelle Anleger im Check

Kommentierte Ergebnisse



# Vorwort

## Liebe Leserinnen und Leser

Der Weg zum klimafreundlicheren Portfolio beschäftigt institutionelle Investoren seit längerem. Vor diesem Hintergrund sehen sich Entscheidungsträger zunehmend gefordert, eine angemessene Rendite zu erzielen und dabei nicht nur traditionelle Finanzkennzahlen, sondern auch Klimafaktoren in ihren Anlageentscheidungen zu berücksichtigen. Seit dem Berichtsjahr 2023 werden Pensionskassen zudem aufgefordert jährlich entsprechende Indikatoren auszuweisen.

Unsere Ambition ist es, unsere Kunden in einem praxisnahen und zielführenden Umgang mit Nachhaltigkeit zu unterstützen. Im Sommer 2023 hat das ESG Competence Center von Picard Angst im Rahmen eines Klimachecks erstmals Portfolios von Pensionskassen im Hinblick auf das Klimaprofil analysiert. Die Teilnehmer erhielten eine prägnante, datenbasierte Auswertung inklusive Peergroup Vergleich. Aufgrund des sehr positiven Echos haben wir diese Umfrage erneut durchgeführt und konnten die Datenbasis deutlich erweitern. Zu den Umfrageteilnehmern am Klimacheck 2024 zählen Pensionskassen, Sammelstiftungen und Versicherungen

aus der Deutsch- und Westschweiz mit einem Anlagevolumen von insgesamt rund CHF 130 Milliarden. Diese realen, aggregierten Daten erlauben es uns, Ihnen mit der vorliegenden Publikation «PA ESG-Studie 2024 – Institutionelle Anleger im Check» ein aktuelles, breit abgestütztes Bild des Klimaprofils im institutionellen Portfolio aufzuzeigen.

Den Teilnehmern am Klimacheck 2024 soll die Studie helfen, ihre individuellen Resultate zu interpretieren und in einen grösseren Kontext einzuordnen. Allen anderen soll sie interessante Informationen, sowie einige Denkanstösse für einen zielorientierten Umgang mit diesem wichtigen Thema bieten. Wir danken allen Teilnehmern für ihren Beitrag zur vorliegenden Studie und wünschen allen Leserinnen und Lesern eine aufschlussreiche Lektüre.

Pfäffikon SZ, Juni 2024



# Inhalt

01 Erkenntnisse auf einen Blick

---

02 Beurteilung des Klimaprofils: Indikatoren

---

03 Klimaprofil der Aktien und Obligationen

---

04 Klimacheck 2024 - Klimaprofil des Peergroup Portfolios

---

05 Einflussfaktoren auf das Klimaprofil

---

06 Ausblick

---

07 Glossar

*Signatory of:*



# 01 Erkenntnisse auf einen Blick

Klimacheck 2024:  
Portfolios von 59 Pensionskassen, Sammelstiftungen und Versicherungen mit einem Anlagevermögen von rund CHF 130 Mia.



Moderates Kohlenstoffrisiko  
mit 89 tCO<sub>2</sub>e/CHFM



Die Portfolios unterscheiden sich deutlich hinsichtlich der Klimaindikatoren



Temperaturanstieg von  
2.2 °C bis 2050



Steigerung des Gesamtscores gegenüber dem Vorjahr von 5.6 auf 5.8 (0 – 10)



Geringer Einfluss der AuM auf das Klimaprofil



Sammelstiftungen investieren klimafreundlicher als Pensionskassen und Versicherungen



Ein Home Bias wirkt sich positiv aus







# 02 Beurteilung des Klimaprofils: Indikatoren

## Steigende Bedeutung von Klimaindikatoren in der Vermögensverwaltung

Um das deklarierte Netto-Null-Ziel zu erreichen, darf die Schweiz ab 2050 nicht mehr Treibhausgase in die Atmosphäre emittieren, als von der Natur absorbiert werden können. Dank dem, insbesondere im Vergleich zum EU-Raum liberalen Ansatz der Schweiz entstehen aus dieser Ambition hierzulande jedoch keine direkten Verpflichtungen für die Finanzindustrie. Dennoch ist der Klimawandel zum dominanten Thema im Bereich Sustainable Finance geworden. So berücksichtigt ein Grossteil der Institutionellen zumindest bei einem Teil der Anlageentscheide auch Klimafaktoren.

---

*Keine regulatorischen Vorgaben, jedoch zunehmender Druck, Klimakennzahlen zu publizieren*

---

Insbesondere die Dekarbonisierung und die Reduktion von Treibhausgasemissionen ist das Ziel bei rund einem Viertel aller Anlagen mit Nachhaltigkeitsfokus.<sup>1</sup> Mit den Swiss Climate Scores empfiehlt der Bund allen Akteuren am Finanzmarkt jährlich sechs standardisierte Klimakennzahlen auszuweisen. Pensionskassen als eine der wichtigsten Anlegergruppen sind darüber hinaus vom Branchenverband ASIP aufgefordert, ab der Berichterstattung über das Geschäftsjahr 2023 ein noch umfassenderes Set an Kriterien zu publizieren. Weiter werden sie ermutigt, Klima- und insbesondere Transitionsrisiken im Übergang zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft als relevante Anlagerisiken zu berücksichtigen. Neben diesen Empfehlungen seitens Regulator und Verbänden existieren verschiedene Investoreninitiativen, welche ebenfalls Kriterien vorschlagen, um das Klimaprofil im Anlageportfolio zu quantifizieren. Die Ambition dieser Rahmenwerke ist es, die Vergleichbarkeit und Transparenz in der Klimaberichterstattung zu erhöhen. Aussagekräftige, solide Messgrößen der Klimabilanz von Portfolios gewinnen vor diesem Hintergrund an Bedeutung.

## Vielfalt an Indikatoren zur Bewertung des Nachhaltigkeitsprofils

Ziel der vorliegenden Studie ist es, die aggregierten Portfolios der Teilnehmer am Klimacheck 2024 anhand von aussagekräftigen Kriterien im Hinblick auf das Klimaprofil zu analysieren. Dies, um aufschlussreiche Erkenntnisse zur aktuellen Situation im Gesamtmarkt zu gewinnen, und den Teilnehmern einen Vergleich mit der Peergroup zu ermöglichen.

---

*Beurteilung des Klimaprofils anhand von mehreren Indikatoren*

---

Verschiedene Anbieter stellen zu diesem Zweck eine Vielfalt an Indikatoren zur Verfügung. Obschon es bis dato keine allgemein definierten Standards gibt, haben sich insbesondere im Bereich Klima einige dieser Messgrößen stark etabliert. Darunter beispielsweise die Kennzahlen zu den Kohlenstoffemissionen, welche sowohl Bestandteil der Swiss Climate Scores als auch des ASIP ESG-Reportings bilden. Entsprechend ist für diese weit verbreiteten Kriterien auch die Verfügbarkeit solider Daten am weitesten fortgeschritten. Die Empfehlungen des Bundes, der Branchenverbände, aber auch diverser Investoreninitiativen zur Klimaberichterstattung umfassen jeweils nicht nur ein einzelnes Kriterium, sondern mehrere Indikatoren, welche im Sinne von Best Practice laufend den neuesten Entwicklungen angepasst werden, um ein aktuelles und ganzheitliches Bild des Klimaprofils einer Anlage zu vermitteln. Dabei werden oft stichtagsbezogene und zukunftsorientierte Indikatoren kombiniert, um die aktuelle Situation zu beurteilen und gleichzeitig den Weg der Investitionsunternehmen zu einer schadstoffarmen Wirtschaft zu berücksichtigen.

In Anlehnung an diese Praxis verwenden wir für den Zweck der vorliegenden Studie die Kriterien in Abbildung 1. Damit liegt der Fokus auf fünf aussagekräftigen Kennzahlen für welche robuste Daten verfügbar sind.

<sup>1</sup> Swiss Sustainable Finance, Schweizer Marktstudie nachhaltige Anlagen



# Indikatoren PA ESG-Studie



Kohlenstoffintensität  
Scope 1&2



Kohlenstoffintensität  
Scope 3



Kohlenstoffintensität  
Staatsanleihen



Fossile Brennstoffe







Erwärmungspotenzial






Abbildung 1: Indikatoren zur Beurteilung des Klimaprofils des institutionellen Portfolios

IST-SITUATION		
Indikatoren	Messgrösse	Aussage
 <b>Kohlenstoffintensität Scope 1&amp;2</b>	tCO2e/CHFM Umsatz	Scope 1&2 Emissionen pro Million Umsatz
 <b>Kohlenstoffintensität Scope 3</b>	tCO2e/CHFM Umsatz	Scope 3 Emissionen pro Million Umsatz
 <b>Kohlenstoffintensität Staatsanleihen</b>	tCO2e/CHFM nominales BIP	Scope 1&2 Emissionen pro Million nominales BIP
 <b>Fossile Brennstoffe</b>	% des Umsatzes	Anteil Unternehmen mit Einnahmen aus fossilen Brennstoffen

ZUKÜNFTIGE SITUATION		
Indikatoren	Messgrösse	Aussage
 <b>Erwärmungspotential</b>	Temperaturanstieg in °C	Übereinstimmung mit einem bestimmten Klimaziel

Zur Analyse der IST-Situation im Portfolio wird die Kohlenstoffintensität als ein zentraler Indikator herangezogen. Dabei wird zwischen Scope 1&2 und Scope 3 Emissionen unterschieden. Die Scope 1&2 Emissionen sind direkt durch die Portfoliounternehmen beeinflussbar, während Scope 3 Emissionen in der Lieferkette entstehen, und als separate Messgrösse einfließen. Als dritter Indikator wird die Kohlenstoffintensität der Staatsanleihen innerhalb der Obligationenallokation analysiert.

### *Kombination aus stichtagsbezogenen und vorausschauenden Indikatoren*

Die Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen bildet ein viertes stichtagbezogenes Kriterium und zeigt auf, in welchem Ausmass die Portfoliounternehmen Umsatz mit fossilen Brennstoffen wie Kohle, Öl oder Gas erwirtschaften. Diese quantitativen Messgrössen zeigen eine Momentaufnahme. Sie berücksichtigen weder Trends noch beabsichtigte Reduktionspfade der Portfoliounter-

nehmen. Dies ist aber von fundamentaler Bedeutung, denn Firmen mit aktuell hohen Emissionen, oder in sehr emissionsintensiven Wirtschaftssektoren haben oft ambitionierte Klimaziele und ausgereifte Strategien zur Umstellung auf erneuerbare Energien. Um dieser Tatsache gerecht zu werden, integrieren wir mit dem Erwärmungspotenzial einen vorausschauenden Indikator. Diese fünf Messgrössen erlauben fundierte Aussagen zum Klimaprofil und ermöglichen Vergleiche zwischen Portfolios, Anlagekategorien und im Zeitverlauf.

ESG- und insbesondere Environment Ratings werden nicht berücksichtigt. Dies weil sie aktuell nicht Bestandteil der Reporting Empfehlungen sind und methodisch schwer vergleichbar sind. Bezüglich Anlagekategorien liegt der Fokus auf kotierten Anlagegruppen, Aktien, Unternehmens- und Staatsanleihen sowie Wandelanleihen. Dies sind die Kategorien, für welche eine solide Datengrundlage zu den oben genannten Kriterien verfügbar ist. Alternative Anlagen, Derivate, Immobilien und Rohstoffe werden zurzeit nicht bewertet.







# 03 Klimaprofil der Aktien und Obligationen

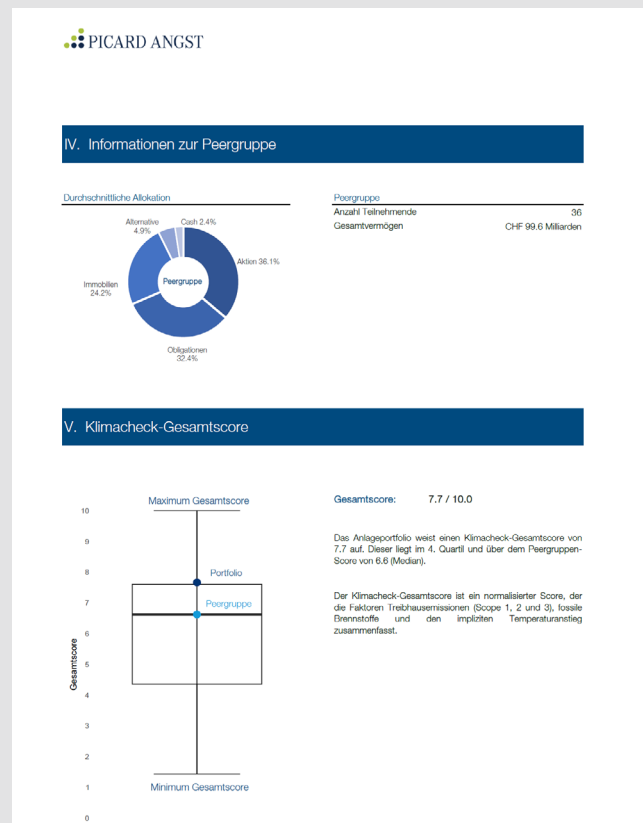
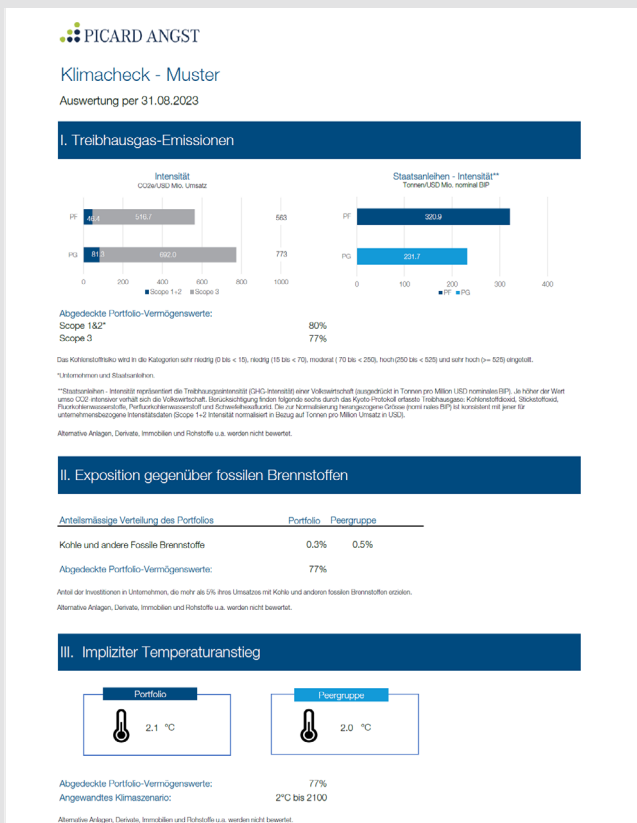
## Einordnung der Resultate des Klimachecks 2024

2023 hat das ESG Competence Center von Picard Angst erstmals reale Daten der Portfolios von institutionellen Anlegern auf ihr Klimaprofil untersucht. Die Ergebnisse wurden für jeden Teilnehmer in Form einer datenbasierten Kurzanalyse zusammengefasst (vgl. Abbildung 2).

Gleichzeitig wurde auf Basis der aggregierten Daten ein Gesamtscore zwischen 1 und 10 errechnet und ein Peergroup Vergleich erstellt. Mit der Klimacheck Umfrage 2024 konnte diese Datenbasis noch deutlich erweitert werden, was breit abgestützte Analysen zu den Klimakennzahlen im institutionellen Portfolio ermöglicht.

Um ein detaillierteres Verständnis zu erhalten, analysieren wir zunächst das Klimaprofil der Aktien und Obligationen anhand der definierten Klimaindikatoren. Dies bildet die Grundlage für die Einordnung der Ergebnisse des Klimachecks 2024 in einem zweiten Schritt.

Abbildung 2: Kurzanalyse zum Klimacheck



Quelle: Picard Angst AG, Muster Klimacheck 2023



### Beurteilung des Klimaprofils

Um einen Vergleichspunkt für die Einordnung der Resultate des Klimachecks zu erhalten und die Klimawirkung wichtiger Anlagekategorien zu beurteilen, analysieren wir die folgenden Anlagekategorien anhand der definierten Kennzahlen:

- Obligationen Schweiz
- Obligationen global
- Aktien Schweiz
- Aktien global
- Aktien Schwellenländer

Aufgrund der Datenverfügbarkeit fokussieren wir uns auf diese Anlagekategorien, welche zusammen knapp zwei Drittel des durchschnittlichen institutionellen Anlageportfolios ausmachen.

### Treibhausgasemissionen als wichtiger Bestimmungsfaktor

Durch die Verbrennung fossiler Energieträger wie Kohle, Erdöl und Erdgas wird der darin enthaltene Kohlenstoff als Kohlenstoffdioxid (CO<sub>2</sub>) in die Atmosphäre abgegeben. Diese Treibhausgasemissionen sind der wichtigste, von der Menschheit verursachte Treiber der Erderwärmung. Dabei wird zwischen drei Arten von Emissionen unterschieden:

- Scope 1 Emissionen werden aus Quellen emittiert, welche in Besitz oder unter direkter Kontrolle des Investitionsunternehmens stehen.
- Scope 2 Emissionen entstehen aus der Nutzung der für die operative Tätigkeit eingekauften Energie.
- Scope 3 Emissionen werden nicht direkt vom Portfoliounternehmen kontrolliert, sondern entstehen in der vor- oder nachgelagerten Lieferkette.

Insgesamt ist der jährliche globale Ausstoss an Treibhausgasen in den letzten 50 Jahren signifikant angestiegen und erreichte 2021 rund 37 Milliarden Tonnen<sup>2</sup>.

Um dem Klimawandel entgegenzuwirken, wurde im Jahr 2015 an der Klimakonferenz COP21 das Pariser Klimaabkommen von fast 200 Ländern verabschiedet. Dieses verpflichtet die Staaten zur schrittweisen Reduktion der Emissionen mit dem Ziel, die Erderwärmung bis zum Ende dieses Jahrhunderts auf deutlich unter 2 °C gegenüber dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen. Angestrebt wird dabei ein maximaler Temperaturanstieg von 1.5 °C. Um dies zu erreichen, muss die Welt gemäss wissenschaftlichem Konsens bis 2050 klimaneutral werden<sup>3</sup>.

---

*Zunahme der Gesamtemissionen, jedoch deutliche Unterschiede nach Region und Sektor*

---

Die Treibhausgasemissionen variieren stark nach geografischer Region, Wirtschaftszweig und nach Geschäftsmodell der einzelnen Unternehmen innerhalb desselben Sektors. Hinsichtlich der absoluten Emissionen dominieren China, die USA, Indien, Russland und Japan auf regionaler Ebene und sind gemeinsam für rund 59% der globalen Emissionen verantwortlich<sup>4</sup>.

Im Hinblick auf die Sektoren weisen Energie, Grundstoffe und Versorgung gemäss Einschätzung des Datenanbieters MSCI eine hohe Kohlenstoffintensität und entsprechend ein höheres Kohlenstoffrisiko auf, während andere Bereiche wie die Kommunikation oder das Finanzwesen am unteren Ende der Skala stehen. Allerdings ist beim Finanzwesen das Kredit- und Anlagegeschäft in den Emissionsdaten nicht berücksichtigt.

Bemerkenswert ist, dass die vom Unternehmen direkt kontrollierten Emissionen (Scope 1&2) in fast allen Sektoren einen geringen Anteil der Kohlenstoffintensität ausmachen (siehe Abbildung 3). Insgesamt entsteht der Grossteil der Emissionen in der Wertschöpfungskette der Portfoliounternehmen (upstream und downstream).

<sup>2</sup> myclimate Schweiz

<sup>3</sup> United Nations Framework Convention

<sup>4</sup> ourworldindata.org

# Was ist eigentlich eine Tonne CO<sub>2</sub>?

Die Emissionen werden in metrischen Tonnen Kohlendioxidäquivalent (t CO<sub>2</sub>e) gemessen. Eine Tonne CO<sub>2</sub>e entspricht circa:



3300

Kilometer mit einem Benzinauto

Flugstrecke von

Zürich nach Bangkok



8800

Tassen Kaffee

Elektrogeräte eines Haushalts für

350 Tage



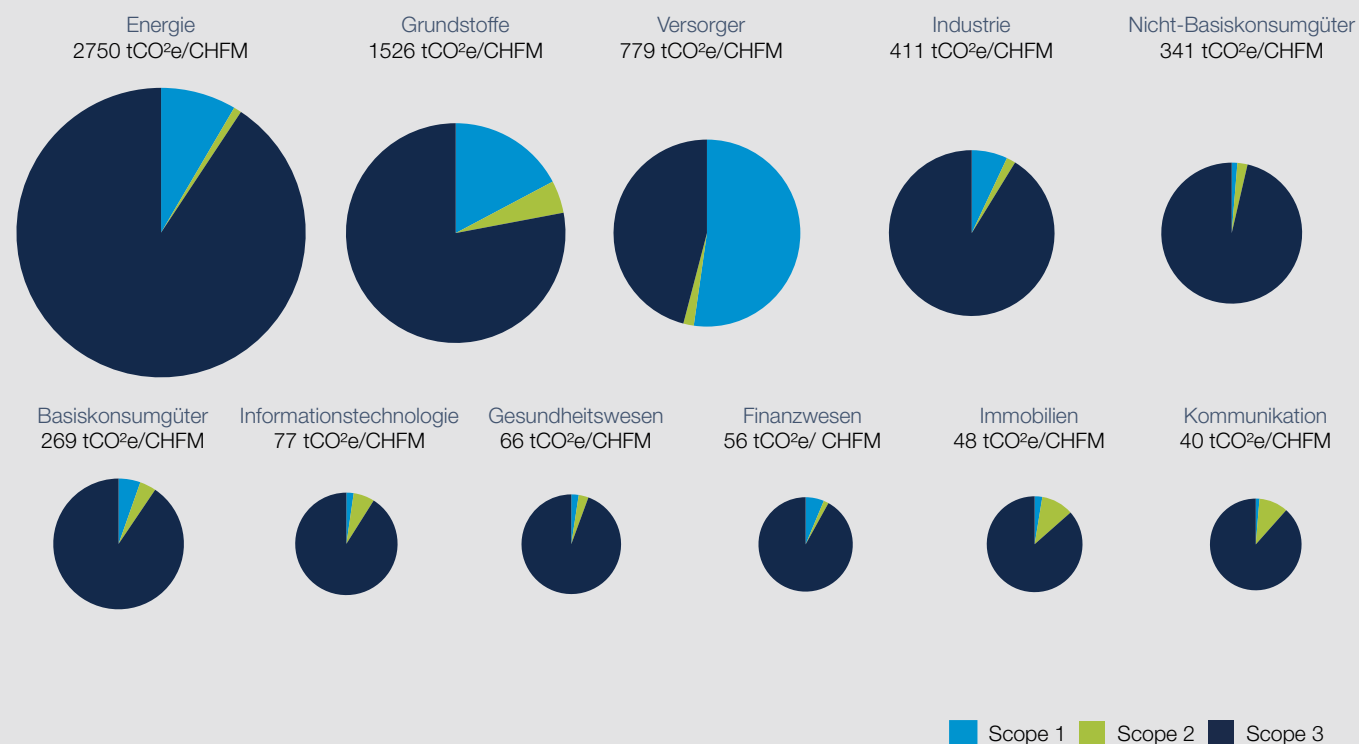
80 kg

Rindfleischproduktion



## 03 Klimaprofil der Aktien und Obligationen

Abbildung 3: Kohlenstoffintensität nach Sektor



Quelle: MSCI ESG Research, „Ranking sectors by carbon footprint“, per August 2023, eigene Darstellung  
Sektoren: Gemäss Global Industry Classification Standard (GICS®)

Die absoluten Emissionen sind aus Anlegersicht für sich allein wenig aussagekräftig, da sie sich je nach Anlageuniversum und darin enthaltener Sektor und Titelgewichtung stark unterscheiden können.

Diese Normierung ermöglicht einen Vergleich zwischen Unternehmen unterschiedlicher Grösse, innerhalb einer Industrie oder zeigen klimaschädliche Branchen und Titel auf.

*Normierung der Emissionen ermöglicht Vergleichbarkeit zwischen Unternehmen*

Um die Emissionen verschiedener Unternehmen, Indizes oder Portfolios vergleichbar zu machen werden sie daher in Relation zu einer anderen Unternehmensgrösse wie Umsatz (Kohlenstoffintensität) oder investiertem Kapital (CO<sub>2</sub>-Fussabdruck) gesetzt.



## Beurteilung der IST-Situation

### Kohlenstoffintensität

*Emission pro CHF Million Umsatz des Unternehmens (tCO<sub>2</sub>e/CHFM Umsatz)*

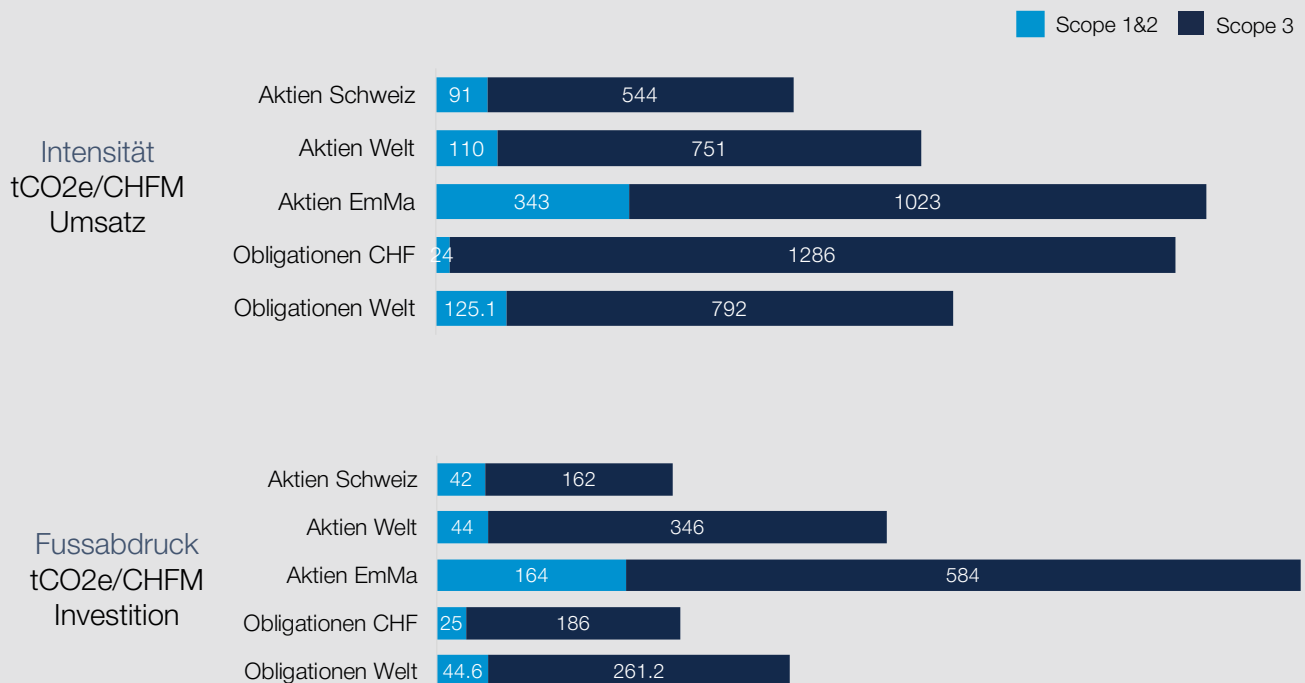
Die Kohlenstoffintensität drückt die Emission der Unternehmen pro Einheit Umsatz aus und wird in tCO<sub>2</sub>e/CHFM angegeben. Ein Unternehmen mit tiefer Kohlenstoffintensität ist klimaeffizienter, da es den gleichen Umsatz mit weniger Emissionen erwirtschaftet. Eine hohe Kohlenstoffintensität signalisiert hingegen, dass für die Generierung des Umsatzes verhältnismässig viel CO<sub>2</sub> ausgestossen wurde. Dies kann auf einen Wettbewerbsnachteil oder ein regulatorisches Risiko beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft hindeuten.

### Fussabdruck

*Emission pro CHF Million investiertes Kapital (tCO<sub>2</sub>e/CHFM Investition)*

Der CO<sub>2</sub>-Fussabdruck (Carbon Footprint) misst die Emissionen der Unternehmen, normalisiert auf den investierten Betrag und wird in tCO<sub>2</sub>e pro Million investiertem Kapital ausgedrückt. So misst er die Emissionen, für die ein Investor pro investierte Million verantwortlich ist. Je geringer der CO<sub>2</sub>-Fussabdruck, desto weniger Emissionen finanziert der Investor pro investierte Kapitaleinheit.

Abbildung 4: Kohlenstoffintensität und Fussabdruck der Anlagekategorien



Quelle: Bloomberg, MSCI, Picard Angst AG  
 Verwendete Indizes: Swiss Performance Index, MSCI World ex-CH Net TR, MSCI Emerging Markets CHF Net Index, SIX Swiss Bond Index AAA-BBB TR, Bloomberg Global Aggregate Bond Index (approximiert durch iShares Core Global Aggregate Bond UCITS ETF), per 30.04.2024  
 Das Emissionsprofil der Unternehmen für Scope 1&2 wird in die Kategorien sehr niedrig (0 bis < 15), niedrig (15 bis < 70), moderat (70 bis < 250), hoch (250 bis < 525) und sehr hoch (>= 525) unterteilt.



## 03 Klimaprofil der Aktien und Obligationen

Abbildung 4 zeigt die CO<sub>2</sub>-Intensität und den Fussabdruck für die Aktien- und Obligationenanlagen. Bei den Aktien wird zwischen der Schweiz, der entwickelten Welt und den Schwellenländern unterschieden, während die Obligationen in die Regionen Schweiz und Welt unterteilt werden. Der Vergleich zeigt, dass die Schweizer Aktien

---

### *Aktien Schweiz mit tiefster Kohlenstoffintensität*

---

insgesamt die niedrigste Kohlenstoffintensität und den tiefsten Fussabdruck aufweisen, während diese Indikatoren bei den Schwellenländeraktien am höchsten sind. Weiter zeigt sich, dass die Scope 3 Emissionen in allen Indizes um ein Vielfaches höher sind als die Scope 1&2 Emissionen. Je nach Anlagekategorie sind die Emissionen, welche in der Lieferkette der Portfoliounternehmen entstehen für zwischen knapp 75% und über 98% der CO<sub>2</sub>-Intensität verantwortlich.

Eine nähere Betrachtung der Scope 1&2 Emissionen verdeutlicht, dass die Obligationen CHF die CO<sub>2</sub>-effizienteste Anlagekategorie sind.

---

### *Vorteilhafte Sektor-Gewichtung der Schweizer Indizes in Bezug auf die Emissionen*

---

Dies sowohl gemessen am Ausstoss pro Einheit Umsatz als auch pro Einheit investiertem Kapital. Mit einer Kohlenstoffintensität von 24 tCO<sub>2</sub>e/CHF Umsatz weisen die Obligationen CHF ein niedriges Kohlenstoffrisiko auf, während dieses bei den übrigen Indizes in die mittlere der fünf Stufen des Datenanbieters MSCI fällt und damit als „moderat“ eingestuft wird.

Weiter zeigt sich, dass die Scope 1&2 Kennzahlen zur Kohlenstoffintensität und CO<sub>2</sub>-Fussabdruck für Anlagen in Schweizer Titel tiefer sind als für Investitionen in ausländische Werte. Dies gilt für die Aktien, zeigt sich jedoch noch deutlicher bei den Obligationen. So ist die Kohlenstoffintensität der Obligationen CHF um 81% tiefer als jene der Obligationen Welt, während sie im Schweizer Aktienmarkt 17% tiefer ist als im globalen. Ein wichtiger Grund sind die stark divergierenden Emissionen der verschiedenen Wirtschaftsbereiche.

Abbildung 5 zeigt deren Gewichtung in den zugrundeliegenden Referenzindizes für die Aktien.

Der Schweizer Aktienmarkt wird von wenigen, hochkapitalisierten Unternehmen und einigen Sektoren dominiert. Diese Konzentration wirkt sich positiv auf das Emissionsprofil aus. Denn führende Wirtschaftsbereiche wie das

Gesundheitswesen, die Basiskonsumgüter und das Finanzwesen repräsentieren über 70% der Marktkapitalisierung, sind aber verhältnismässig CO<sub>2</sub>-effizient.

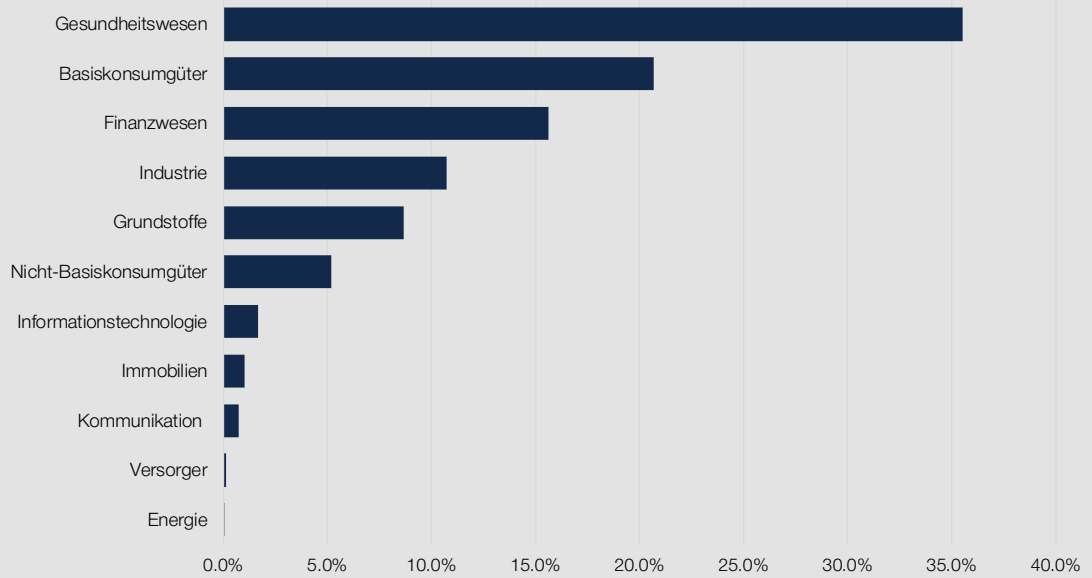
Insgesamt wird das Emissionsprofil des Schweizer Aktienmarktes durch den Sektor Grundstoffe dominiert, welcher zwar nur 8.7% der Marktkapitalisierung, jedoch einen Anteil von 79.7% der gesamten CO<sub>2</sub> Intensität (Scope 1&2) verantwortet. Auch auf Titelebene sind die Emissionen stark konzentriert. Die beiden emissionsstärksten Unternehmen tragen etwa drei Viertel zur Kohlenstoffintensität bei, während sich die restlichen über 200 Titel im Swiss Performance Index den verbleibenden Anteil teilen.

Bemühungen zur Dekarbonisierung der Unternehmen mit hohem Ausstoss führen daher schnell zu einer Verbesserung Klimaprofils des Gesamtindex. Tatsächlich sind die Emissionen am Schweizer Aktienmarkt signifikant zurückgegangen, wozu insbesondere Nestlé und Holcim durch gezielte und wirksame Massnahmen überproportional beigetragen haben. Beide Firmen beabsichtigen bis ins Jahr 2050 CO<sub>2</sub>-neutral zu werden, und sind der Science Based Targets Initiative (SBTI) beigetreten, um fundierte Massnahmen zur Reduzierung der Emissionen festzulegen.

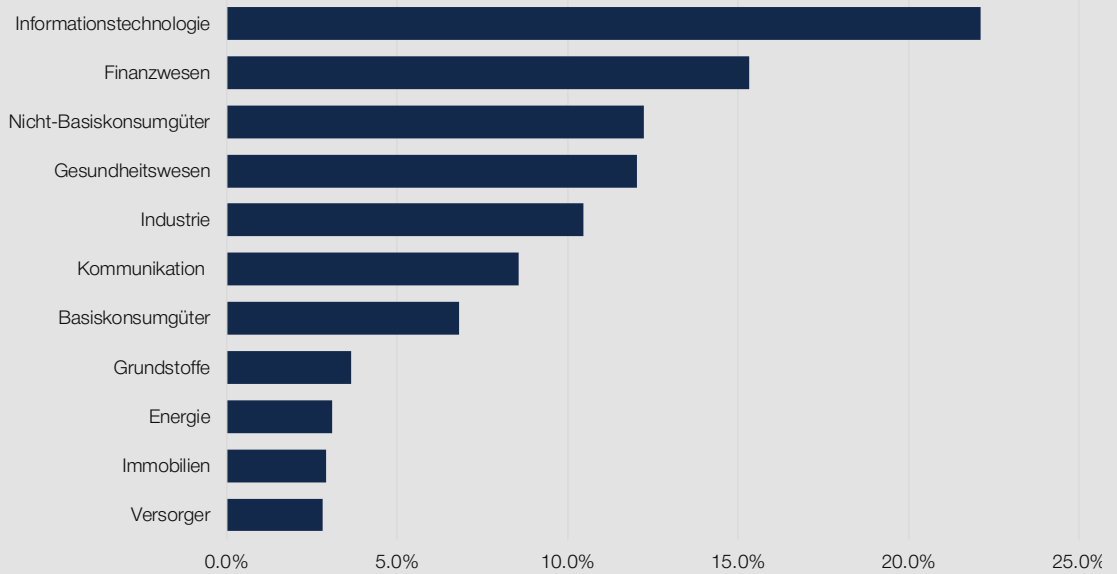
Bei den Obligationen ist die CO<sub>2</sub> Intensität von Anlagen am Schweizer Markt ebenfalls deutlich tiefer als jene im globalen Markt. Auch dies liegt zu grossen Teilen an der aus Klimasicht vorteilhaften Sektor-Gewichtung. Das Finanzwesen hat eine deutlich dominantere Stellung als im globalen Index. Gleichzeitig sind intensive Sektoren wie Energie, Grundstoffe und Versorger untergewichtet.

Abbildung 5: Sektor-Gewichtung der Aktienindizes

Aktien  
Schweiz



Aktien  
Welt



Quelle: Bloomberg, MSCI, Picard Angst AG  
 Verwendete Indizes: Swiss Performance Index, MSCI World ex-CH Net TR, per 31.12.2023





## Kohlenstoffintensität der Staatsanleihen

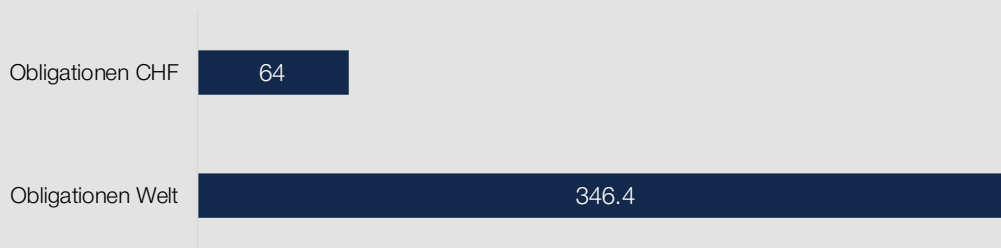
Die Treibhausgasintensität der Staatsanleihen wird in Tonnen CO<sub>2</sub>e pro Million CHF nationaler Wirtschaftsleistung (nominales Bruttoinlandprodukt) ausgedrückt. Eine Volkswirtschaft mit tiefer Kohlenstoffintensität produziert ihre Produkte und Dienstleistungen mit weniger Emissionen. Die Kohlenstoffeffizienz kann demnach verbessert werden, indem die absoluten Emissionen reduziert werden, beispielsweise durch die Reduktion kohlenstoffintensiver Güter und Dienstleistungen, oder indem die Wirtschaftsleistung bei gleichen Emissionen erhöht wird.

Mit Emissionen von 64 tCO<sub>2</sub>e pro Million nominales BIP werden die Güter und Dienstleistungen in der Schweiz im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften deutlich klimaeffizienter produziert. Die Kohlenstoffintensität der Obligationen CHF fällt ins erste Quintil und ist damit sehr niedrig, während jene der Obligationen Welt mit 346 tCO<sub>2</sub> pro Million BIP höher ist, jedoch im zweiten Quintil als niedrig eingestuft wird.

*Sehr niedrige Kohlenstoffintensität des Swiss Bond Index*

Abbildung 6 zeigt die Kohlenstoffintensität der Staatsanleihen in den Referenzindizes für Obligationen.

Abbildung 6: Kohlenstoffintensität Staatsanleihen (tCO<sub>2</sub>e/CHFM nominales BIP)



Quelle: Bloomberg, MSCI, Picard Angst AG

Verwendete Indizes: SIX Swiss Bond Index AAA-BBB TR, Bloomberg Global Aggregate Bond Index (approximiert durch iShares Core Global Aggregate Bond UCITS ETF)  
 Das Emissionsprofil für Staatsanleihen unterteilt sich in die Kategorien sehr niedrig (0 bis < 200), niedrig (200 bis < 375), moderat (375 bis < 625), hoch (625 bis < 1100) und sehr hoch (>= 1100).



## Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen

Der Ausstieg aus Kohle und anderen fossilen Brennstoffen und die Investition in erneuerbare Energien sind gemäss wissenschaftlichem Konsens entscheidend für die Transition zu Netto-Null. Die Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen drückt den Anteil Portfoliounternehmen mit Einnahmen aus Aktivitäten aus, welche mit der Exploration oder Produktion fossiler Brennstoffe verbunden sind. Im Fokus steht die gesamte Wertschöpfungskette, von der Exploration über die Verarbeitung, die Lagerung und den Transport bis zum Vertrieb. Dabei gilt der Schwellenwert von 0% an Einnahmen aus diesen Geschäftstätigkeiten<sup>5</sup>.

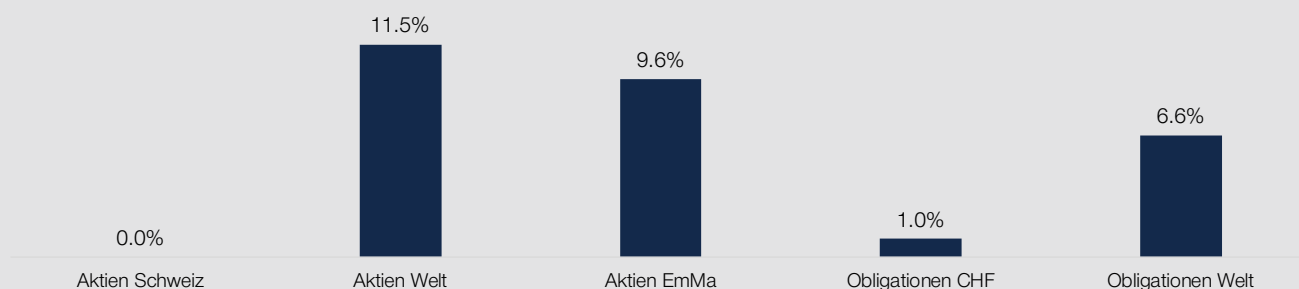
Wie Abbildung 7 zeigt, unterscheidet sich das Engagement der Unternehmen im Bereich der fossilen Energien deutlich je nach Referenzindex.

### *Kaum fossile Brennstoffe in Schweizer Indizes*

Am Schweizer Aktienmarkt gibt es kaum Unternehmen, die einen Teil ihres Umsatzes mit Aktivitäten im Bereich der fossilen Brenntträger generieren.

Auch bei den Obligationen CHF ist dieser Anteil mit 1% sehr gering. Anders verhält es sich bei Anlagen ausserhalb der Landesgrenzen. Innerhalb der Aktien der entwickelten Länder liegt der Anteil bei 11.5%, in Schwellenländern bei 9.6%. Bei den globalen Obligationen liegt die Exposition bei 6.6%. Damit schneiden die Schweizer Aktien- und Obligationenindizes auch mit Blick auf die Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen besser ab als die Ausländischen. Ein Grund ist, dass der Energiesektor wo, fossile Brennstoffe primär zum Einsatz kommen in der Schweizer Wirtschaft im Vergleich zum Ausland kein grosses Gewicht hat und die Schweiz rund drei Viertel ihrer Energie importiert.

Abbildung 7: Unternehmen mit Umsatz > 0% aus Geschäftstätigkeiten mit fossilen Brennstoffen



Quelle: Bloomberg, MSCI, Picard Angst AG  
 Verwendete Indizes: Swiss Performance Index, MSCI World ex-CH Net TR, MSCI Emerging Markets CHF Net Index, SIX Swiss Bond Index AAA-BBB TR, Bloomberg Global Aggregate Bond Index (approximiert durch iShares Core Global Aggregate Bond UCITS ETF), per 30.04.2024

<sup>5</sup> Swiss Climate Scores Update, Dezember 2023





## Beurteilung der künftigen Situation

### Erwärmungspotential

Fundierte Investitionsentscheidungen benötigen neben stichtagsbezogenen Kennzahlen auch zukunftsbezogene Indikatoren. Beim Temperaturanstieg werden die Produktions- und Umstellungspläne der Unternehmen mit einer Entwicklung verglichen, die notwendig ist, um ein bestimmtes Klimaszenario zu erreichen. Der implizite Temperaturanstieg gibt Aufschluss darüber, inwieweit eine Anlage einem bestimmten Klimaziel entspricht. Diesem Ansatz liegt die Annahme zugrunde, dass die gesamte Volkswirtschaft bis zu einem bestimmten Zeitpunkt die gleiche Menge an Treibhausgasen emittiert wie das analysierte Unternehmen. Es wird festgelegt, wie viel Treibhausgase die Welt insgesamt und wie viel ein einzelnes Unternehmen ausstossen darf, um das hinterlegte Klimaziel zu erreichen. Die prognostizierten Emissionen (Scope 1-3) werden anhand der aktuellen Emissionen und der veröffentlichten Reduktionsziele der Unternehmen berechnet. Dann werden sie mit dem CO<sub>2</sub>-Budget verglichen und aus der Abweichung der implizite Temperaturanstieg berechnet.

Übereinstimmung mit einem definierten Klimaszenario

Viele institutionelle Anleger orientieren sich dabei am Pariser Klimaziel, welches die Erderwärmung auf deutlich unter 2 °C beschränken möchte, wobei ein maximaler Temperaturanstieg von 1.5 °C Celsius angestrebt wird<sup>6</sup>. Um die Klimaneutralität zu erreichen, muss der Temperaturanstieg nach Einschätzung des Weltklimarats auf 1.5 °C beschränkt werden. Für die Berechnungen in der vorliegenden Studie wird vor diesem Hintergrund ein Klimaszenario von 1.5 °C bis 2050 verwendet.

Indizes und Sektoren nur teilweise im Einklang mit dem Pariser Klimaziel

Abbildung 8 zeigt das Erwärmungspotenzial der untersuchten Indizes. Die Unternehmen des Schweizer Aktienmarktes weisen im verwendeten Klimaszenario einen durchschnittlichen impliziten Temperaturanstieg von 2 °C und damit den tiefsten Wert aus. Der Anstieg liegt unter demjenigen des globalen Aktienmarktes von 2.4 °C und deutlich unter demjenigen der Schwellenländeraktien von 2.9 °C. Auch bei diesem Klimaindikator spielt die Sektor Zusammensetzung des Anlageuniversums eine wesentliche Rolle.

Abbildung 8: Impliziter Temperaturanstieg



Aktien Schweiz	Aktien Welt	Aktien Schwellenländer	Obligationen Welt	Obligationen Schweiz
2.0 °C	2.4 °C	2.9 °C	2.1 °C	2.1 °C

Quelle: Bloomberg, MSCI, Picard Angst AG  
Klimaszenario: 1.5 °C bis 2050

Verwendete Indizes: Swiss Performance Index, MSCI World ex-CH Net TR, MSCI Emerging Markets CHF Net Index, SIX Swiss Bond Index AAA-BBB TR, Bloomberg Global Aggregate Bond Index (approximiert durch iShares Core Global Aggregate Bond UCITS ETF), per 30.04.2024

<sup>6</sup> Bundesamt für Umwelt BAFU: Das Übereinkommen von Paris

### 03 Klimaprofil der Aktien und Obligationen

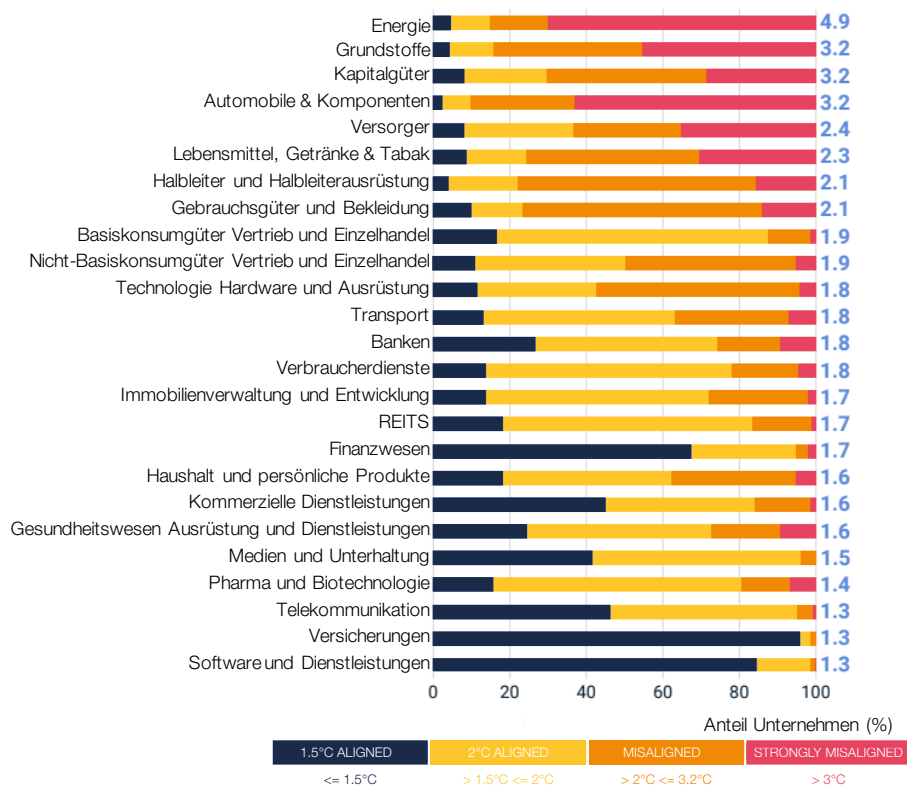
Denn wie Abbildung 9 zeigt, variiert die Erwärmung stark nach Wirtschaftsbereich. So weist der Energiesektor mit 4.9 °C den höchsten Temperaturanstieg auf, gefolgt von den Grundstoffen. Von den insgesamt 25 Industrie- gruppen entsprechen 5 dem 1.5 °C-Ziel und 17 dem 2 °C-Szenario. Wie die Farbnuancen innerhalb der Balken zeigen, kann der Temperaturanstieg der Unternehmen innerhalb eines Sektors jedoch sehr stark divergieren. So gibt es auch in Branchen mit insgesamt hohem Temperaturanstieg Unternehmen mit einer Erwärmung von maximal 2 °C. Im Energie- oder Grundstoffsektor sind dies beispielsweise mehr als 10% der Titel. Auf der anderen Seite gibt es Unternehmen, die das Pariser Klimaziel verfehlen, obwohl sie in klimafreundlichen Branchen tätig sind.

Dies ist vor allem auf die für das Klimaprofil vorteilhafte Branchengewichtung der Schweizer Wirtschaft zurückzuführen. Dies bestätigt sich bei stichtagsbezogenen Kriterien wie der CO2-Intensität und der Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen, aber auch bei der zukunftsgerichteten Messgrösse des Temperaturanstiegs. Bei allen Kriterien zeigen sich auch innerhalb einer Branche deutliche Unterschiede in der Klimafreundlichkeit der Unternehmen.

*Positiver Effekt eines Home Bias auf das Klimaprofil*

Die in vielen institutionellen Portfolios vorhandene Übergewichtung des Heimatmarktes Schweiz wirkt sich insgesamt positiv auf die Klimakennzahlen aus.

Abbildung 9: Temperaturanstieg nach Wirtschaftsbereich



Quelle: MSCI ESG Research, per 31.08.2023. The MSCI Net-Zero Tracker, angepasste Darstellung







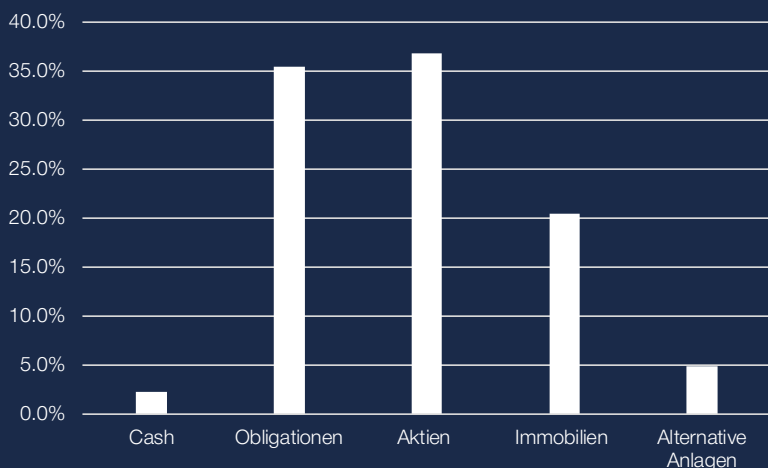
# 04 Klimacheck 2024

## Klimaprofil des Peergroup Portfolios

### Informationen zur Datenbasis

<b>Zeitraum</b>	Zwischen Februar und Mitte April 2024 haben 59 Teilnehmer ihre Portfoliodaten (ISIN und Gewichtung) eingereicht. Die aggregierten Daten dieser Peergroup ermöglichen breit abgestützte Aussagen zum Klimaprofil im institutionellen Portfolio.
<b>Peergroup</b>	Die teilnehmenden Institutionen teilen sich auf in 5 Versicherungen, 15 Sammelstiftungen und 39 Pensionskassen.
<b>Verwaltete Vermögen</b>	<p>Insgesamt konnte ein Anlagevolumen von rund CHF 130 Mia. analysiert werden. Die Teilnehmer teilen sich gemessen an den verwalteten Vermögen wie folgt auf:</p> <p>CHF 0 - 250 Mio.: 21 Institutionen          CHF 250 – 500 Mio.: 11 Institutionen          CHF 500 – 5000 Mio.: 21 Institutionen          CHF 5000 – 10000 Mio.: 4 Institutionen          &gt; CHF 10000 Mio.: 2 Institutionen          Der Median liegt bei CHF 402 Mio.</p>

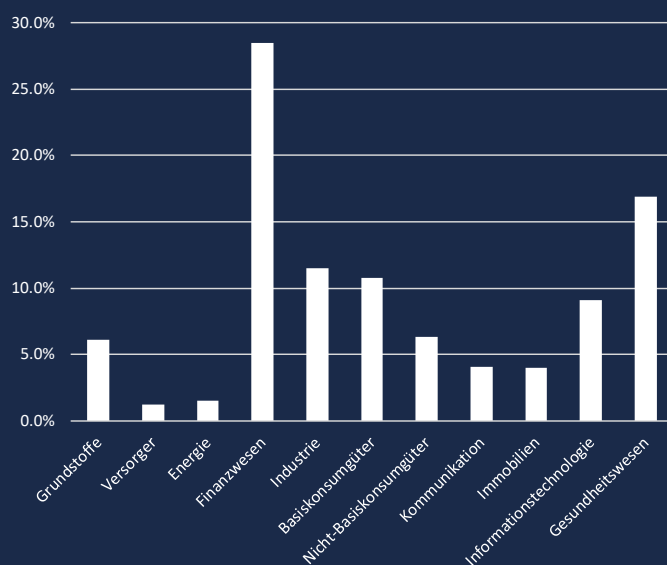
**Asset Allocation**



Quelle: Picard Angst AG, Klimacheck 2024

Im Folgenden wird das Peergroup Portfolio anhand der definierten Klimaindikatoren analysiert. Dabei werden wieder die stichtagsbezogenen Indikatoren der Kohlenstoffintensität Scope 1&2, Kohlenstoffintensität Scope 3, Kohlenstoffintensität der Staatsanleihen und Exposition

**Sektor Allocation**



gegenüber fossilen Brennstoffen verwendet, um die aktuelle Situation zu beleuchten. Als zukunftsorientierte Kennzahl wird in Analogie zum Kapitel 3 das Erwärmungspotential des Peergroup Portfolios analysiert.



# IST-Situation



Kohlenstoffintensität  
Scope 1 & 2

89 tCO<sub>2</sub>e / CHFM  
Umsatz



Kohlenstoffintensität  
Scope 3

764 tCO<sub>2</sub>e / CHFM  
Umsatz



Kohlenstoffintensität  
Staatsanleihen

246 tCO<sub>2</sub>e / CHFM  
nominales BIP



Fossile  
Brennstoffe

3.5%







## Beurteilung der IST-Situation

### Kohlenstoffintensität

Pro Million Umsatz emittieren die Unternehmen des Peergroup Portfolios im Median 853 tCO<sub>2</sub>e. Dabei entsteht knapp 90% der Kohlenstoffintensität in der Lieferkette. Im direkten Einflussbereich der Unternehmen liegen Emissionen von lediglich 89 tCO<sub>2</sub>e pro Million Umsatz (Scope 1&2). Das Kohlenstoffrisiko ist damit gemessen an der Skala des Datenanbieters MSCI als moderat einzustufen. Gleichzeitig ist das Portfolio klimaeffizienter als die analysierten Aktienmärkte. Pro Umsatzeinheit emittieren die Unternehmen des Peergroup Portfolios 2% weniger als der Schweizer Aktienmarkt, 19% weniger als der globale Aktienmarkt und 74% weniger als Aktien aus Schwellenländern.

### Moderates Kohlenstoffrisiko im Peergroup Portfolio

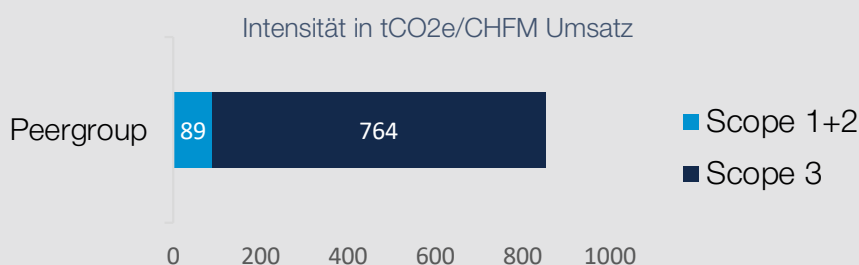
Einzig die Kohlenstoffintensität der CHF-Obligationen liegt mit 24 tCO<sub>2</sub>e/CHF Umsatz deutlich unter derjenigen der Peergroup. Die globalen Obligationen emittieren hingegen knapp 30% mehr pro Umsatzeinheit.

Die relativ tiefe Kohlenstoffintensität hängt stark mit der Gewichtung der Anlagekategorien im Peergroup Portfolio zusammen. Wie bei der Analyse der Referenzindizes für Aktien und Obligationen festgestellt wurde, ist die Gewichtung der Wirtschaftsbereiche ein zentraler Faktor.

Innerhalb des Peergroup Portfolios weist der Sektor Grundstoffe absolut gesehen die höchste CO<sub>2</sub>-Intensität auf. Mit einigem Abstand folgt der Bereich Versorger, während das Gesundheitswesen am unteren Ende rangiert und damit der klimaeffizienteste Wirtschaftsbereich ist.

Abbildung 11 zeigt die Gewichtung der Sektoren im Peergroup Portfolio und den jeweiligen Beitrag zur CO<sub>2</sub>-Intensität. Diese ist insgesamt sehr stark auf den Bereich Grundstoffe konzentriert, welcher 38.3% verantwortet, jedoch nur 6.1% der Marktkapitalisierung repräsentiert. Weitere emissionsstarke Sektoren wie Energie und Versorger sind im Peergroup Portfolio mit 1.5%, respektive 1.2% schwach gewichtet. Das Finanzwesen ist 28.5% der gewichtigste Sektor. 22.5% der Emissionsintensität entfallen auf diesen Sektor.

Abbildung 10: Kohlenstoffintensität des Peergroup Portfolios

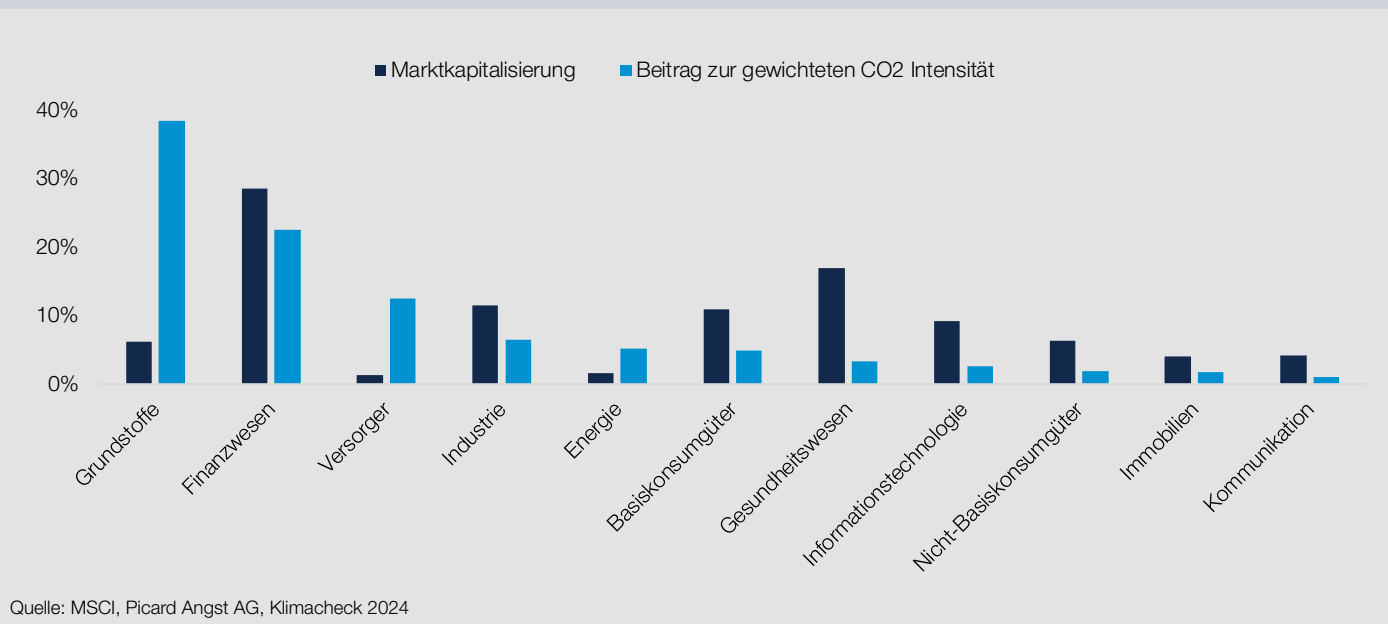


Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024  
 Das Emissionsprofil der Unternehmen für Scope 1+2 wird in die Kategorien sehr niedrig (0 bis < 15), niedrig (15 bis < 70), moderat (70 bis < 250), hoch (250 bis < 525) und sehr hoch (>= 525) unterteilt  
 Alternative Anlagen, Derivate, Immobilien und Rohstoffe u.a. werden nicht bewertet.



## 04 Klimacheck 2024 - Klimaprofil des Peergroup Portfolios

Abbildung 11: Sektorgewichtung im Peergroup Portfolio und Beitrag zur CO2-Intensität



Weitere Sektoren mit einem hohen Anteil im Portfolio wie das Gesundheitswesen oder die Basiskonsumgüter tragen weniger als 10% zur Intensität des Portfolios bei. Insgesamt weist das Peergroup Portfolio eine im Hinblick auf die Kohlenstoffintensität vorteilhafte Sektorgewichtung auf.

Pro Million Umsatz stossen die Unternehmen im Peergroup Portfolio im Median 89 tCO<sub>2</sub>e aus (Scope 1&2). Abbildung 12 zeigt die Verteilung der einzelnen Portfolios hinsichtlich ihrer CO<sub>2</sub>-Intensität.

Diese emittieren pro Million Umsatz zwischen 45t und 166t CO<sub>2</sub>e, wobei die Hälfte aller Portfolios in den Bereich zwischen 70t und 104t CO<sub>2</sub>e fällt. Das Kohlenstoffrisiko von drei Viertel aller Portfolios ist moderat, während jenes der übrigen 25% als niedrig einzustufen ist. Es gibt in der Peergroup keine Portfolios mit einem sehr niedrigen, jedoch auch keine mit einem hohen oder sehr hohen Kohlenstoffrisiko.

Abbildung 12: Kohlenstoffintensität Scope 1&2 Verteilung der Portfolios

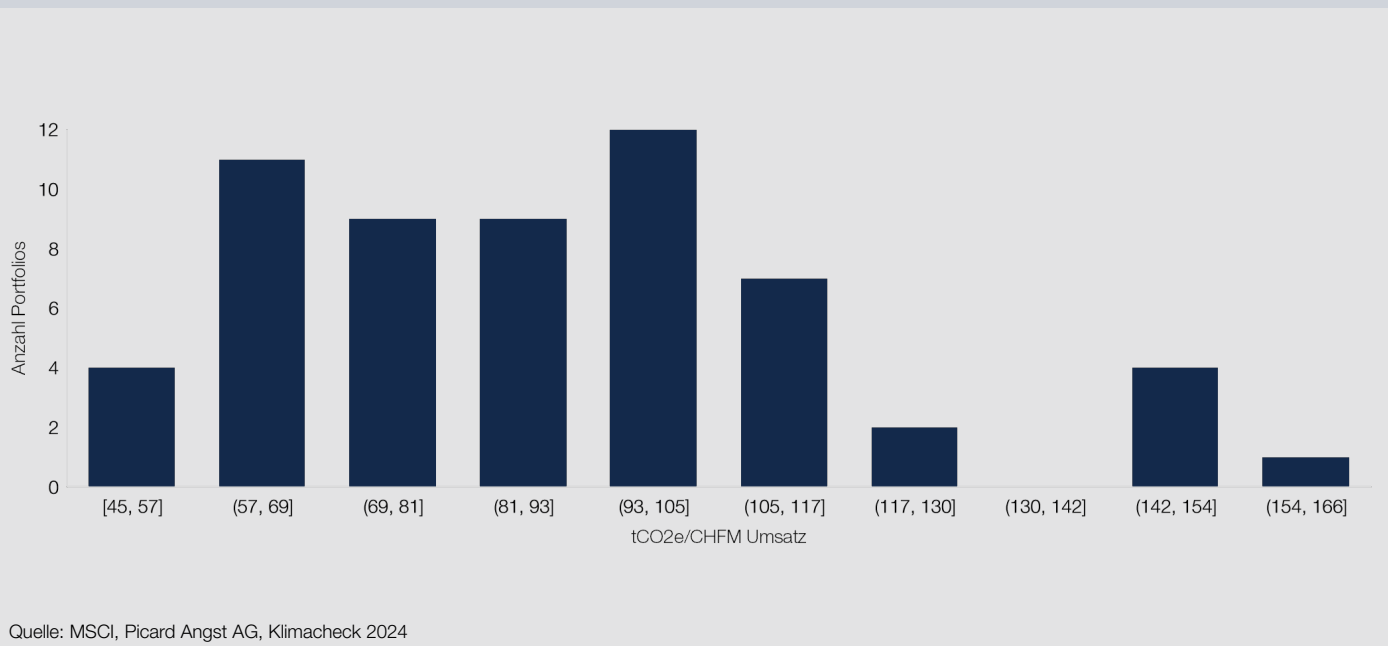
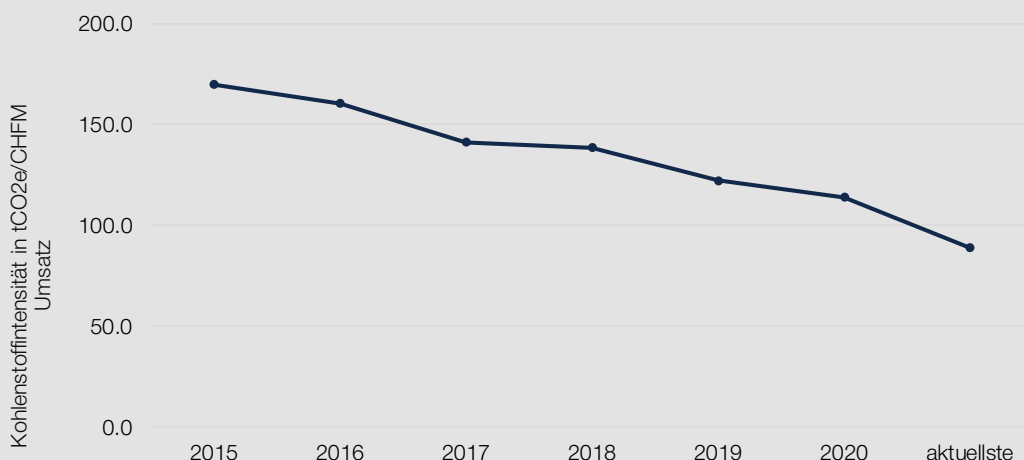




Abbildung 13: Kohlenstoffintensitätstrend des Peergroup Portfolio im Zeitverlauf



Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024

Abbildung 13 zeigt die Entwicklung der Kohlenstoffintensität über die letzten Jahre. Dies basierend auf der heutigen Allokation im Peergroup Portfolio. 2015 wäre dieses mit Emissionen von 169.7 tCO<sub>2</sub>e pro Million Umsatz verbunden gewesen. Seither hat sich dieser Wert auf die heutigen 89 tCO<sub>2</sub>e fast halbiert. Die Intensität zeigt somit einen klaren Abwärtstrend über die letzten Jahre.

*Klarer Abwärtstrend der CO<sub>2</sub>-Intensität*

Dieser ist mitunter durch die Dekarbonisierung der Portfoliounternehmen begründet. So zum Beispiel jene von Nestlé und Roche, welche mit 0.85% und 0.64% zu den grössten 5 Positionen im Peergroup Portfolio gehören.

Kohlenstoffintensität der Staatsanleihen

Die Kohlenstoffintensität der Staatsanleihen im Peergroup Portfolio liegt bei 246 tCO<sub>2</sub>e/CHF nominales BIP. Damit ist sie leicht höher als im Vorjahr, fällt jedoch mit zwischen 200 und 375 tCO<sub>2</sub>e/CHF nominales BIP in den Bereich niedrig (zweites Quintil).

Damit ist die Intensität vergleichbar mit jener der globalen Obligationen welche ebenfalls niedrig ist. Jene der Obligationen CHF wird hingegen als sehr niedrig eingestuft.

Abbildung 14: Kohlenstoffintensität Staatsanleihen (tCO<sub>2</sub>e/CHF nominales BIP)

Peergroup

246

Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024

Staatsanleihen - Intensität repräsentiert die Treibhausgasintensität (GHG-Intensität) einer Volkswirtschaft (ausgedrückt in Tonnen pro Million CHF nominales BIP). Je höher der Wert umso CO<sub>2</sub>-intensiver verhält sich die Volkswirtschaft. Berücksichtigung finden folgende sechs durch das Kyoto-Protokoll erfasste Treibhausgase: Kohlenstoffdioxid, Stickstoffdioxid, Fluorkohlenwasserstoffe, Perfluorkohlenwasserstoff und Schwefelhexafluorid. Die zur Normalisierung herangezogene Grösse (nominales BIP) ist konsistent mit jener für unternehmensbezogene Intensitätsdaten (Scope 1&2 Intensität normalisiert in Bezug auf Tonnen pro Million Umsatz in CHF). Das Emissionsprofil für Staatsanleihen unterteilt sich in die Kategorien sehr niedrig (0 bis < 200), niedrig (200 bis < 375), moderat (375 bis < 625), hoch (625 bis < 1100) und sehr hoch (>= 1100).





## Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen

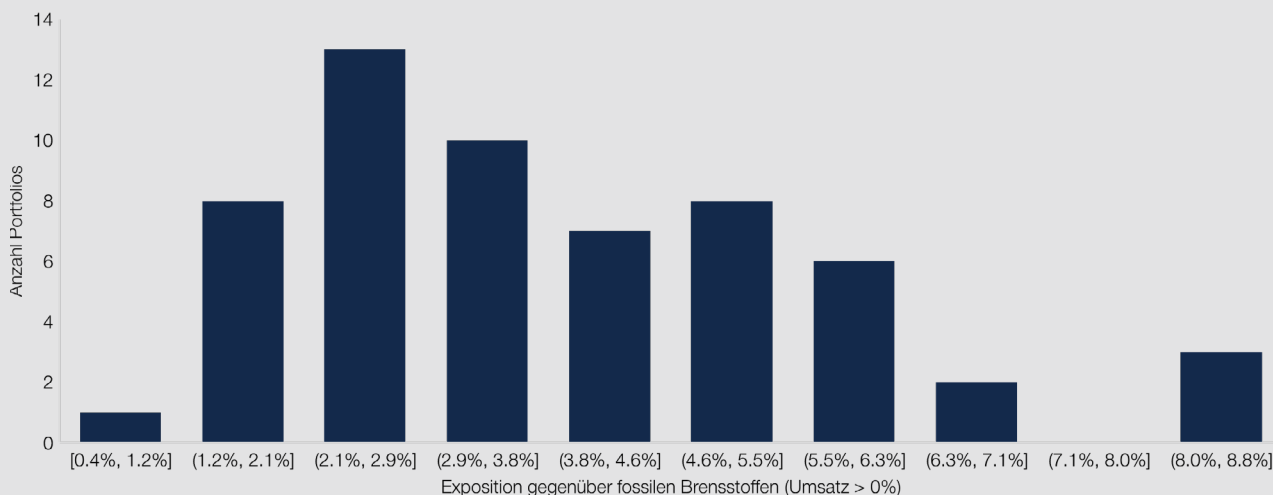
Die Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen zeigt den Anteil Investitionsunternehmen mit Einnahmen (Umsatz > 0%) aus Geschäftstätigkeiten mit fossilen Brennstoffen. Im Peergroup Portfolio liegt dieser Anteil bei 3.5% und ist im Vergleich zum Vorjahr konstant<sup>7</sup>.

Die Exposition ist im Peergroup Portfolio deutlich tiefer als in den Referenzindizes für globale Aktien, Schwellenländeraktien und globale Obligationen, jedoch höher als in den Schweizer Indizes. Die Portfolios innerhalb der Peergroup mit einem höheren Anteil ausländischer Titel dürften demnach eine höhere Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen aufweisen.

Abbildung 15 zeigt die Verteilung innerhalb der Peergroup. Im Portfolio mit dem tiefsten Anteil sind lediglich 0.4% der Unternehmen in Tätigkeiten mit fossilen Brennstoffen involviert. Das Portfolio mit dem höchsten Anteil hat hingegen eine Exposition von 8.8%. In der Hälfte der Portfolios liegt die Exposition zwischen 2.6% und 5.2% und am häufigsten liegt der Anteil zwischen 2.1-2.9%.

*Grosse Unterschiede beim Anteil der Portfoliounternehmen mit Umsatz aus fossilen Brennstoffen*

Abbildung 15: Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen Verteilung der Portfolios



Anteil der Anlagen in Unternehmen mit Einnahmen (Umsatz >0%) aus Geschäftstätigkeiten in Kohle und anderen fossilen Brennstoffen (Öl und Gas).  
 Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024  
 Alternative Anlagen, Derivate, Immobilien und Rohstoffe u.a. werden nicht bewertet

<sup>7</sup> Der im Rahmen des Klimachecks 2023 ausgewiesene Anteil fossiler Brennstoffe lag bei 0.4%. Aufgrund der Best Practice bezüglich Transparenz der Klimaindikatoren und der Swiss Climate Scores haben wir eine methodische Anpassung vorgenommen und die Umsatzschwelle von Umsatz > 5% auf Umsatz > 0% herabgesetzt. Mit einer Neuberechnung der Peergroup 2023 mit diesem Parameter liegt die Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen bei 3.5%.



# Zukünftige Situation



Erwärmungspotenzial

2.2 °C





## Beurteilung der künftigen Situation

### Erwärmungspotential

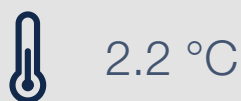
Im Median stützen die Investitionen der Peergroup eine Erderwärmung von 2.2 °C bis 2050. Die Temperatur ist im Vergleich zum Vorjahr beinahe unverändert<sup>8</sup>. Sie liegt über der Erwärmung der Schweizer Aktien und der Obligationen, jedoch unter jener der globalen Aktien und der Schwellenländeraktien.

Ein wichtiger Grund ist auch hier die Sektor Komposition. Mit dem Finanz- und Gesundheitswesen, welche zusammen einen Anteil von rund 45% im Peergroup Portfolio haben, sind zwei Sektoren dominant, welche eine Erwärmung von unter 2 °C ausweisen. Grundstoffe, Energie und Versorger sind hingegen wenig gewichtet. Wie der Temperaturanstieg der analysierten Referenz-

indizes fällt auch jener des Peergroup Portfolios in die Stufe „misaligned“ (Erwärmung > 2 °C – 3.2 °C) auf der Skala des Datenanbieters MSCI.

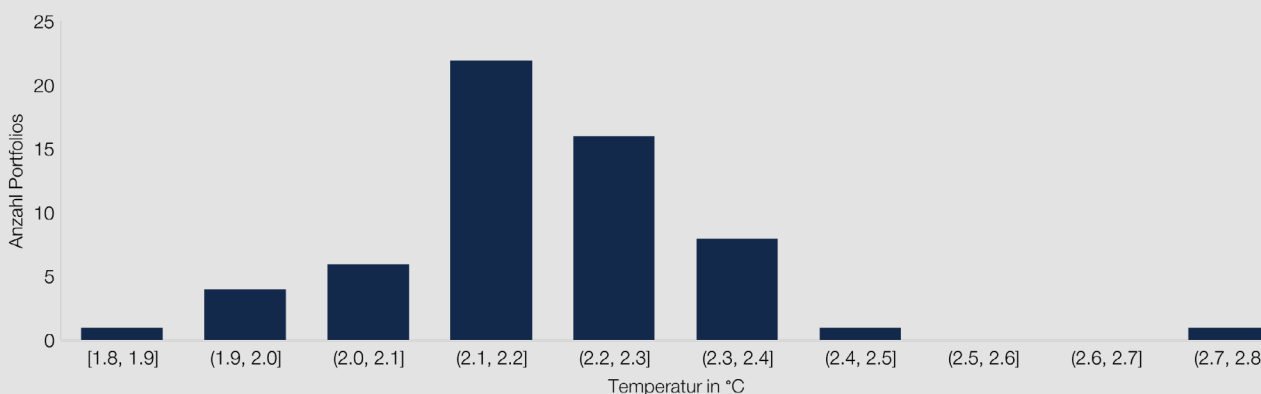
Dies gilt jedoch nicht für alle Portfolios innerhalb der Peergroup. Diese unterscheiden sich bezüglich des Temperaturanstiegs (vgl. Abbildung 17). Die Streuung liegt zwischen dem Minimum von 1.8 °C und einem maximalen impliziten Temperaturanstieg von 2.8 °C. Insgesamt weisen weniger als 10% der eingereichten Portfolios einen Temperaturanstieg von maximal 2 °C aus und sind damit im Einklang mit dem Pariser Klimaziel. Die Hälfte aller Portfolios stützen eine Erwärmung von 2.2-2.3 °C.

Abbildung 16: Impliziter Temperaturanstieg Peergroup Portfolio



Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024  
 Klimaszenario: bei Klimaszenario 1.5 C bis 2050  
 Peergroup Portfolio Klimacheck 2024, per 30.04.2024  
 Alternative Anlagen, Derivate, Immobilien und Rohstoffe u.a. werden nicht bewertet

Abbildung 17: Temperaturanstieg Verteilung der Portfolios



Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024  
 Verwendetes Klimaszenario: 1.5°C bis 2050  
 Alternative Anlagen, Derivate, Immobilien und Rohstoffe u.a. werden nicht bewertet.

<sup>8</sup> Die im Rahmen des Klimachecks 2023 ausgewiesene Erwärmung lag bei 2.1 °C. Aufgrund der Best Practice bezüglich Transparenz der Klimaindikatoren und der Swiss Climate Scores haben wir eine methodische Anpassung vorgenommen das Klimaszenario von 2 °C bis 2100 auf 1.5 °C bis 2050 angepasst. Mit einer Neuberechnung der Peergroup 2023 mit diesem Parameter liegt Erwärmung bei 2.2 °C.v

## Werte des Peergroup Portfolios für die einzelnen Kriterien

Abbildung 18 fasst die Performance des Peergroup Portfolios hinsichtlich der analysierten Kriterien zusammen. Diese ist im Vergleich zur Peergroup des Klimachecks 2023 relativ konstant. Allerdings zeigt sich hinsichtlich aller analysierten Klimaindikatoren eine breite Streuung zwischen den einzelnen Portfolios.

—————  
*Hohe Konstanz zur Peergroup 2023*  
—————

Auf Basis dieser fünf Indikatoren wird das Klimaprofil der 59 Portfolios in der Peergroup berechnet und in einem Score ausgedrückt.

Es handelt sich um einen normalisierten Score zwischen 1 und 10, welcher die Faktoren Treibhausemissionen (Scope 1&2), Treibhausgasemissionen (Scope 3), Treibhausgasemissionen Staatsanleihen, fossile Brennstoffe und den Temperaturanstieg berücksichtigt (vgl. Abbildung 18). Im Sinne eines praxisnahen, möglichst nachvollziehbaren Vorgehens gehen wir von einer Gleichgewichtung dieser Kriterien aus. Damit erhalten alle dieselbe relative Bedeutung im Gesamtklimaprofil des Portfolios.

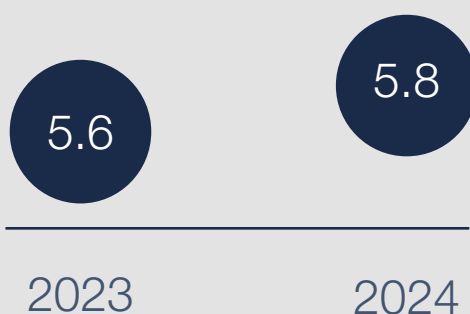
Wie Abbildung 19 zeigt, liegt der Median Score aller Portfolios in der Peergroup bei 5.8. Damit ist er im Vergleich zum Klimacheck 2023 leicht angestiegen.

Abbildung 18: Zusammenfassung Peergroup Median Score der Indikatoren

Emissionsintensität Scope 1&2	89 tCO <sub>2</sub> e / CHF Mio. Umsatz
Emissionsintensität Scope 3	764 tCO <sub>2</sub> e / CHF Mio. Umsatz
Emissionsintensität Scope 1&2 Staatsanleihen	246 tCO <sub>2</sub> e / CHF Mio. nominales BIP
Temperaturanstieg	2.2 °C
Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen	3.5%

Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024

Abbildung 19: Median Score der Peergroup



Quelle: Picard Angst AG, Klimacheck 2023 & 2024

Der im Rahmen des Klimachecks 2023 ausgewiesene Score lag im Median bei 6.6. Aufgrund der Best Practice bezüglich Transparenz der Klimaindikatoren und der Swiss Climate Scores haben wir die unten aufgeführten methodischen Anpassungen vorgenommen. Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten wurde der Score basierend auf dem Peergroup Portfolio des Klimachecks 2023 mit den aktuellen Parametern neu berechnet und beträgt nach dieser Bereinigung 5.6.

Anpassungen gegenüber 2023:

Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen: Die Umsatzschwelle wurde von Umsatz > 5% auf Umsatz > 0% angepasst.

Impliziter Temperaturanstieg: Das angewandte Klimaszenario wurde von 2 °C bis 2100 auf 1.5 °C bis 2050 angepasst.



## 04 Klimacheck 2024 - Klimaprofil des Peergroup Portfolios

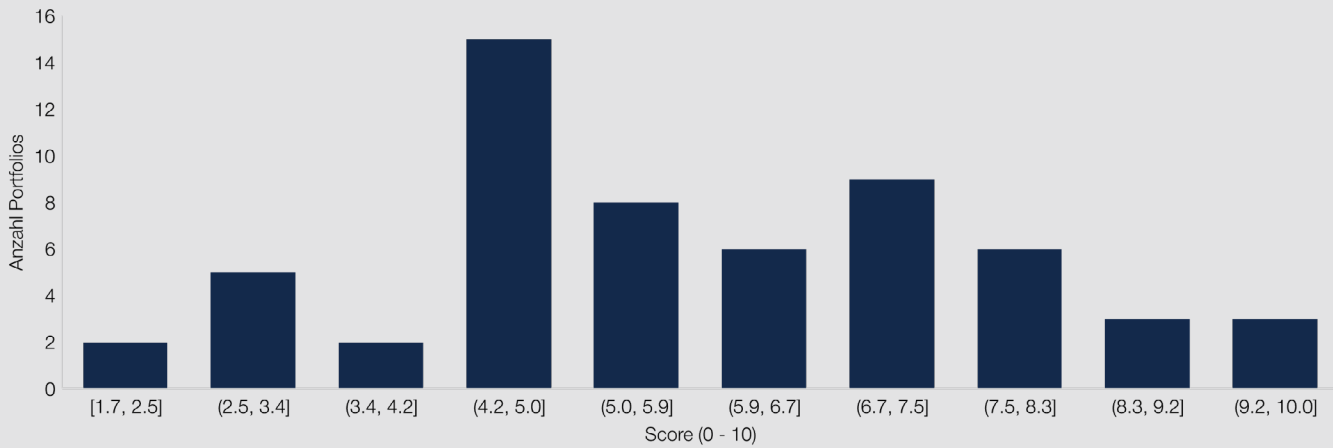
Ein Blick auf das Klimaprofil der einzelnen Portfolios zeigt, dass dieses nicht einheitlich ausfällt. Die Scores divergieren innerhalb des Spektrums von 1-10 deutlich.

Der tiefste Score liegt bei 1.7, während der höchste bei 10 liegt. Dazwischen befinden sich in jedem Dezil mindestens zwei Portfolios.

Am häufigsten sind Scores zwischen 4.2 und 5.0, wo sich rund ein Viertel der Portfolios befindet. Die Hälfte hat einen Score zwischen 4.7 und 7.1.

Somit weist ein Grossteil der Portfolios Scores im Mittelfeld auf, während sehr hohe und sehr tiefe Ergebnisse seltener vorkommen.

Abbildung 20: Score Verteilung der Portfolios



Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024





# 05 Einflussfaktoren auf das Klimaprofil

## Differenzierung innerhalb der Peergroup

Ziel der vorliegenden Studie ist es, den Teilnehmern am Klimacheck 2024 aufzuzeigen, wo sich ihr Portfolio hinsichtlich der gängigen Indikatoren positioniert und wie das Klimaprofil im Vergleich zur Peergroup aussieht. Dabei zeigt sich bei den Klimaindikatoren ein heterogenes Bild innerhalb der Peergroup. Die Streuung zwischen dem Portfolio mit der tiefsten und der höchsten Bewertung kann je nach Kennzahl relativ stark ausfallen. Um eine differenziertere Betrachtung vorzunehmen, analysieren wir im letzten Kapitel das Peergroup Portfolio nicht mehr als Ganzes, sondern unterscheiden zwischen der Art der Institution, der Rechtsform, sowie der Höhe der verwalteten Vermögen. Dies, um aufzuzeigen, inwiefern sich das Klimaprofil nach diesen Dimensionen unterscheidet.

## Klimaprofil nach Art der Institution

Die Peergroup des Klimacheck 2024 lässt sich in drei Arten institutioneller Anleger unterteilen:

- Firmeneigene Pensionskassen eines Arbeitgebers
- Sammelstiftungen denen mehrere Arbeitgeber angeschlossen sind
- Versicherungen

Differenziert man zwischen den Portfolios dieser drei Gruppen so zeigen sich einige Unterschiede. Abbildung 21 fasst die Ergebnisse entlang der definierten Indikatoren zusammen. Mit Ausnahme des Temperaturanstiegs, unterscheiden sich die Resultate bei allen Kriterien deutlich.

Abbildung 21: Klimakriterien nach Art des Investors

	Peergroup	Pensionskassen	Sammelstiftungen	Versicherungen
Intensität (Scope 1&2)	89	85	96	77
Intensität (Scope 3)	764	768	684	943
Intensität Staatsanleihen	246	217	335	216
Exposition fossile Brennstoffe	3.5%	4.2%	2.7%	3.5%
Temperaturanstieg	2.22	2.22	2.21	2.25

bester Wert pro Indikator

schlechtester Wert pro Indikator

Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024



## Kohlenstoffintensität

Die Portfolios der Versicherungen weisen die tiefste Kohlenstoffintensität auf. Pro Million Umsatz emittieren sie 8 tCO<sub>2</sub>e weniger als die Pensionskassen, 12 tCO<sub>2</sub>e weniger als das Peergroup Portfolio und 19t CO<sub>2</sub>e weniger als Sammelstiftungen. Letztere weisen die höchste Intensität (Scope 1&2) auf, jedoch ist das Kohlenstoffrisiko aller Arten von Institutionen als moderat einzustufen.

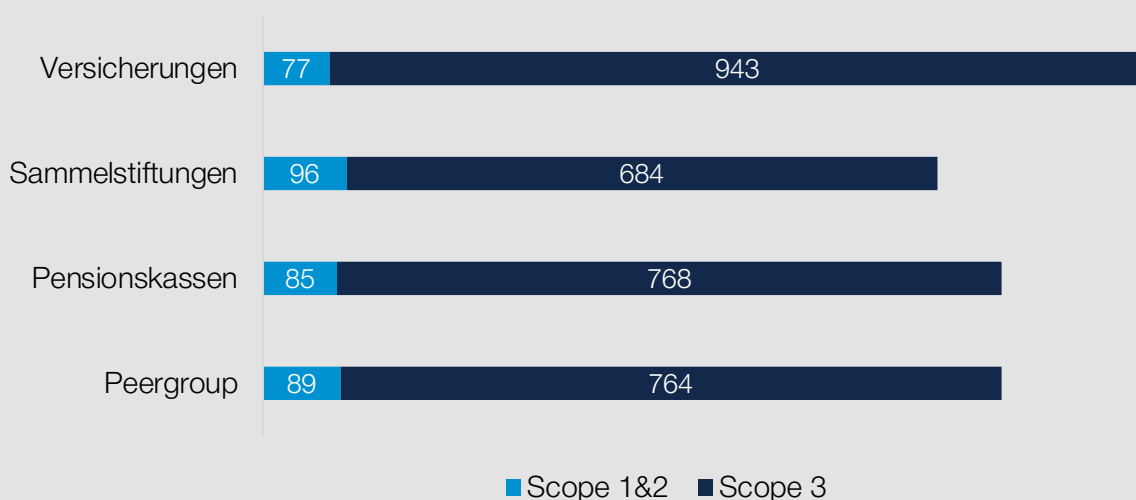
Sammelstiftungen mit CO<sub>2</sub>-effizientestem Gesamtportfolio

Die Emissionen in der Lieferkette (Scope 3) sind hingegen bei den Versicherungen am höchsten, und liegen deutlich über jenen der Anlageportfolios von Pensionskassen und Sammelstiftungen.

Wie Abbildung 22 zeigt, sind die Portfolios der Sammelstiftungen mit Gesamtemissionen von 780 tCO<sub>2</sub>e/CHFM Umsatz insgesamt am klimaeffizientesten.

Bezüglich CO<sub>2</sub>-Intensität der Staatsanleihen weisen die Portfolios der Sammelstiftungen hingegen den höchsten Wert auf. Mit zwischen 200 und 375 tCO<sub>2</sub>e pro Million nominales Bruttoinlandprodukt sind die Staatsanleihen-Emissionen aller Institutionen jedoch als niedrig einzustufen.

Abbildung 22: Kohlenstoffintensität in tCO<sub>2</sub>e/CHFM Umsatz nach Art der Institution



Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024





## Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen

In den Portfolios aller Institutionen ist ein gewisser Anteil in Unternehmen investiert, welche Einnahmen aus Geschäftsaktivitäten (Umsatz > 0%) mit fossilen Energieträgern erwirtschaften. Mit 2.7% haben die Portfolios der Sammelstiftungen mit einigem Abstand die tiefste Exposition. Bei den Versicherungen liegt der Anteil bei 3.5% und bei den Pensionskassen bei 4.2%.

*Sammelstiftungen mit deutlich tieferem Anteil*

## Erwärmungspotential

Die Unterteilung der Peergroup zeigt, dass die Erwärmung der Portfolios der Versicherungen, Pensionskassen und Sammelstiftungen vergleichbar ist. Die Portfolios aller Institutionen haben einen Temperaturanstieg von 2.2 °C und unterscheiden sich diesbezüglich lediglich im Nachkommastellenbereich.

*Vergleichbarer Temperaturanstieg*

## Gesamtscore

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass je nach Indikator die Versicherungen oder die Sammelstiftungen vorne liegen. Die Versicherungsportfolios punkten mit der tiefsten Intensität bei Scope 1&2 und bei den Staatsanleihen. Sammelstiftungen erzielen jedoch gleich

*Portfolios der Sammelstiftungen mit dem besten Klimaprofil*

bei drei der fünf Kriterien den besten Wert. Sie haben die tiefste Scope 3 Kohlenstoffintensität, die tiefste Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen und den, wenn auch nur mit sehr geringem Abstand, tiefsten Temperaturanstieg.

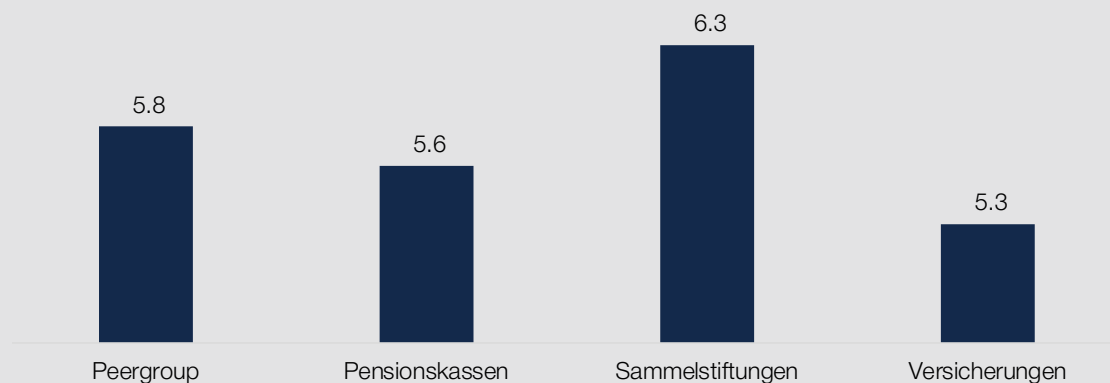
Entsprechend weisen die Sammelstiftungen mit einem Gesamtscore von 6.3 das beste Klimaprofil auf (vgl. Abbildung 23). Das Klimaprofil der Versicherungsportfolios wird mit 5.3 bewertet, während jenes der Pensionskassen mit einem Score von 5.6 in der Mitte liegt.

Bei den verwendeten Klimaindikatoren ist festzuhalten, dass sie untereinander korrelieren. So weisen die beiden stichtagsbezogenen Indikatoren Kohlenstoffeffizienz und Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen mit einer Korrelation von 0.43 einen deutlich positiven Zusammenhang auf. Entsprechend ist ein Portfolio mit tiefen Emissionen pro Einheit Umsatz (Scope 1&2) mit hoher Wahrscheinlichkeit zu einem geringen Anteil in Unternehmen mit Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen investiert.

*Positiver Zusammenhang zwischen einzelnen Klimaindikatoren*

Aber auch das Erwärmungspotential als zukunftsgerichtetes Kriterium hängt mit den anderen Indikatoren zusammen. So besteht eine leicht positive Korrelation sowohl mit der Kohlenstoffintensität als auch mit der Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen. Bei letzterem Kriterium ist der Zusammenhang am ausgeprägtesten. Je grösser der Anteil Unternehmen im Portfolio mit Geschäftstätigkeit mit Kohle, Öl, Gas oder anderen fossilen Brennstoffen desto höher das Erwärmungspotential. Gleichzeitig haben Portfolios mit hohen Emissionen pro Einheit Umsatz der Portfoliounternehmen in der Tendenz einen höheren Temperaturanstieg.

Abbildung 23: Durchschnittlicher Score nach Art der Institution



Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024

### Sonderfall Sammelstiftungen

Das positive Klimazeugnis für die Sammelstiftungen kann durch verschiedene Eigenheiten dieser Art der Vorsorgeeinrichtungen erklärt werden. Mit der Konsolidierung in der zweiten Säule haben sich in den letzten Jahren immer mehr Arbeitgeber einer Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtungen angeschlossen. Entsprechend verwalten diese ein stetig wachsendes Vermögen und versichern inzwischen über drei Viertel aller aktiven Versicherten. Die Vermutung liegt nahe, dass sie durch diese Entwicklung über die finanziellen und personellen Ressourcen und auch einen Anreiz verfügen, um Nachhaltigkeitsüberlegungen in den Anlageentscheidungen zu berücksichtigen.

#### *Wettbewerb und Versichertenstruktur sprechen für Berücksichtigung von Klimakriterien*

Ein weiterer wichtiger Aspekt ist die Tatsache, dass Sammelstiftungen untereinander im Wettbewerb um neue Anschlüsse stehen. Dabei bilden ein dezidierter Fokus auf Nachhaltigkeit oder ein überlegenes Klimaprofil wichtige Differenzierungsmerkmale. So entsteht ein Anreiz, bei verbreiteten Klimakennzahlen wie der Kohlenstoffintensität, dem Temperaturanstieg oder der Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen attraktive Werte auszuweisen.

Weiter unterscheidet sich die Versichertenstruktur der Sammelstiftungen von jener der Pensionskassen. Sie verfügen insgesamt über einen höheren Anteil an aktiven Versicherten und eine jüngere Altersstruktur. Entsprechend dürften nicht nur potenzielle Anschlüsse, sondern auch die bestehenden Destinatäre eher affin sein für Nachhaltigkeits- und Klimathemen und entsprechende Anforderungen stellen.

### Klimaprofil nach Rechtsform

Die öffentlich-rechtlichen Institutionen innerhalb der Peergroup weisen mit 7 einen höheren Score auf als die privatrechtlichen (5.6). Dies mag teilweise durch die im Median deutlich höheren verwalteten Vermögen begründet sein. Andererseits sehen sich öffentlich-rechtliche Institutionen vermehrt in der Pflicht, eine Vorreiterrolle im Bereich nachhaltiger und klimafreundlicher Anlagen einzunehmen und den Empfehlungen von Bund und Verbänden zeitnah Folge zu leisten. Aus beiden Gründen könnten Klimaüberlegungen im Vergleich zu anderen Institutionen vermehrt in die Anlagetätigkeit einfließen.

#### *Vorreiterrolle öffentlich-rechtlicher Institutionen*

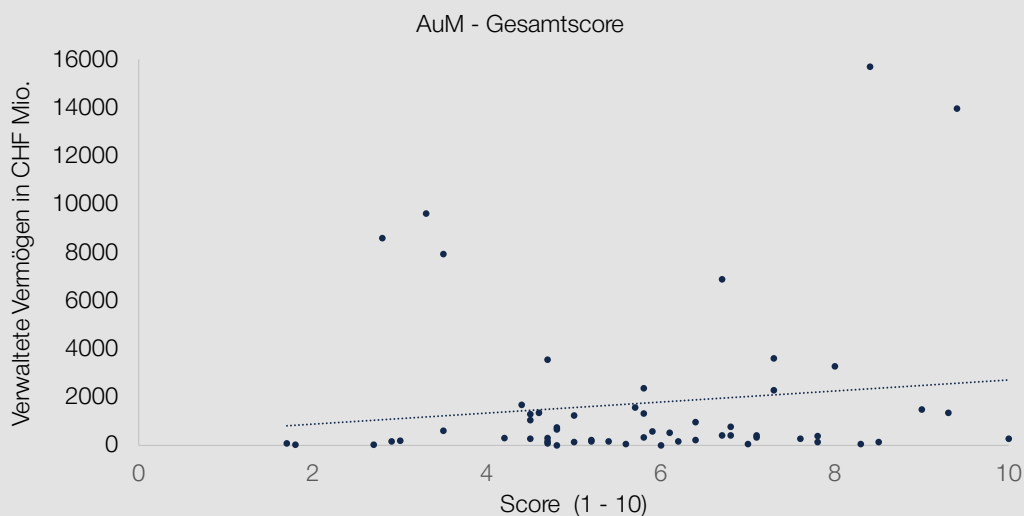
### Klimaprofil nach Höhe des verwalteten Vermögens

Institutionen mit hohem verwalteten Vermögen verfügen in der Erwartung über eine bessere Ausgangslage, um Nachhaltigkeit einzubeziehen und darüber zu berichten. Wie Abbildung 24 zeigt, besteht innerhalb der Peergroup tatsächlich ein leicht positiver Zusammenhang zwischen der Höhe der verwalteten Vermögen und dem erzielten Score. Grosse Portfolios haben demnach in der Tendenz ein etwas besseres Klimaprofil. Jedoch ist die Korrelation nur leicht positiv und es gibt deutliche Ausreisser. Demnach ist die Grösse für sich allein kein bestimmender Faktor für den Klimascore ( $R^2 = 0.02$ ).



## 05 Einflussfaktoren auf das Klimaprofil

Abbildung 24: Verwaltete Vermögen und Klimascore



Quelle: MSCI, Picard Angst AG, Klimacheck 2024

Auch wenn man die Beziehung zwischen der Grösse und der Performance hinsichtlich der einzelnen Indikatoren analysiert zeigt sich kein einheitliches Bild. Es besteht zwar ein leicht negativer Zusammenhang zwischen dem verwalteten Vermögen und der Kohlenstoffintensität Scope 1&2 sowie dem Temperaturanstieg. Tendenziell weisen grössere Portfolios eine tiefere CO<sub>2</sub>-Intensität und ein geringeres Erwärmungspotential auf, wobei die Korrelationen in beiden Fällen nur leicht negativ ist und es auch in dieser Wechselbeziehung relativ viele Ausreisser gibt.

Ein hoher Anteil dieser beiden Anlagekategorien wirkt sich entsprechend positiv aus.

Auch die Sektor-Gewichtung in einem Portfolio entscheidet massgeblich über dessen Klimaprofil. So ist ein hoher Anteil emissionsstarker Sektoren wie Energie, Grundstoffe und Versorger im Hinblick auf die stichtagsbezogenen Indikatoren nachteilig, während Kommunikation, das Finanz- und Gesundheitswesen, oder die Informationstechnologie die Klimakennzahlen positiv beeinflussen.

### Klimaprofil: Einfluss der Anlageallokation

Die strategische Anlageallokation entscheidet langfristig nicht nur über einen Grossteil der Anlagerendite, sondern bestimmt auch zu grossen Teilen das Klimaprofil des Portfolios.

Wie im Kapitel 4 aufgezeigt, ist dabei sowohl die Gewichtung der Anlagekategorien als auch jene der Sektoren entscheidend. Innerhalb der Anlagekategorien Aktien Schweiz, Aktien Welt, Aktien Schwellenländer, Obligationen CHF und Obligationen Welt weisen die Schweizer Aktien die tiefste CO<sub>2</sub>-Intensität und -Fussabdruck (Scopes 1-3), die tiefste Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen und den geringsten impliziten Temperaturanstieg auf. Auch die Obligationen CHF erhalten ein gutes Zeugnis hinsichtlich ihrer Klimafreundlichkeit.





# 06 Ausblick

Der Klimawandel ist zum zentralen Thema der nachhaltigen Vermögensanlage geworden. Dabei kontrastieren die komplexen EU-Regelwerke mit dem schlanken, auf Empfehlungen basierenden Ansatz in der Schweiz.

Die «PA ESG-Studie 2024 – Institutionelle Anleger im Check» bietet anhand von fünf Klimaindikatoren einen Einblick in das Klimaprofil in den Portfolios von Pensionskassen, Sammelstiftungen und Versicherungen. Dabei zeigt sich ein heterogenes Bild. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Portfolios innerhalb der Peer-group resultieren aus den Entscheidungen der jeweiligen Institutionen, welche ihre Prioritäten, Ressourcen und Anforderungen individuell gewichten. Letztlich sind die Berücksichtigung von Klimaaspekten bei Anlageentscheidungen und der Detaillierungsgrad der Berichterstattung ein strategischer Entscheid des obersten Organs.

Das Erzielen einer angemessenen Rendite bleibt die Hauptaufgabe der institutionellen Vermögensanlage. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Berücksichtigung von Klimaindikatoren weiter zunehmen wird und sich deren Offenlegung von Best Practice immer mehr zur Norm entwickeln wird. Denn die dynamische Entwicklung im

EU-Raum, die laufende Weiterentwicklung behördlicher Empfehlungen in der Schweiz, und auch die Forderungen verschiedener Stakeholder erhöhen den Druck auf Vorsorgeeinrichtungen und Versicherungen, den Vorgaben Folge zu leisten. Im Verlauf dieses Jahres wird sich zeigen, in welchem Umfang und Tempo die freiwilligen Rahmenwerke der Swiss Climate Scores und das ASIP ESG-Reporting umgesetzt werden. Die Verfügbarkeit solider Daten und Messgrössen bleibt dabei eine Herausforderung, dürfte sich aber mit der zunehmenden Etablierung der Klimaberichterstattung verbessern.

Wir empfehlen institutionellen Anlegern eine frühzeitige, schrittweise und datenbasierte Auseinandersetzung mit dem Klimaprofil ihrer Investitionen. Die Klimaindikatoren bilden aus unserer Sicht eine zusätzliche Informationsquelle für Anlageentscheidungen. Sie dienen aber nicht nur als Entscheidungsgrundlage, sondern auch als Steuerungs- und Kommunikationsinstrument. Ihre Berücksichtigung ermöglicht einen fundierten, effizienten Umgang mit der Frage nach der Klimaverträglichkeit des Anlageportfolios.







# 07 Glossar

<b>ESG Score</b>	<p>Der ESG-Score repräsentiert entweder den endgültigen branchenbereinigten ESG-Ratingwert oder den bereinigten staatlichen ESG-Score des Emittenten. Die ESG-Scores drücken aus, wie gut ein Emittent seine wichtigsten ESG-Risiken im Vergleich zu anderen Emittenten im gleichen Sektor (Peergruppe) im Griff hat. Staatliche Ratings reflektieren die Gesamtleistung einer Wirtschaftsregion im Bereich Umwelt, Soziales und politischer Führung (ESG).</p>
<b>CO2-Intensität</b>	<p>Die CO<sub>2</sub>-Emissionsintensität gemäss Scope 1 und 2 stellt die letzten veröffentlichten Treibhausgasemissionen für Scope 1 und 2 eines Emittenten normalisiert in Bezug auf den in CHF ausgedrückten Jahresumsatz dar. Dies ermöglicht den Vergleich zwischen Unternehmen unterschiedlicher Grösse. Die auf dieser Basis vorgenommene Risikoeinstufung folgt einer Skala von sehr tief (0 bis 15), tief (15 bis 70), moderat (70 bis 250), hoch (250 bis 525) bis sehr hoch (&gt; 525).</p>
<b>CO2-Fussabdruck</b>	<p>Der CO<sub>2</sub>-Fussabdruck misst die allen Finanzierungsquellen (Unternehmenswert plus Cash, EVIC) zuzurechnenden Emissionen normalisiert in Bezug auf den investierten Betrag (CHF Mio.) Damit drückt er die Emissionen aus, für welche ein Anleger pro in das Aktienkapital des Unternehmens investierte Million in CHF verantwortlich zeichnet.</p>
<b>Impliziter Temperaturanstieg</b>	<p>Der implizite Temperaturanstieg repräsentiert ausgedrückt in Grad Celsius das Temperaturprofil eines Portfolios in Bezug auf das Ziel, den globalen Temperaturanstieg bis zum Jahr 2050 auf 1.5 °C zu beschränken. Die Berechnungsmethodik basiert auf einem aggregierten Budgetansatz, welcher die Summe der prognostizierten CO<sub>2</sub>-Emissionen den Emissionsbudgets der einzelnen Portfoliokomponenten gegenüberstellt und so den Budgetüberschuss oder -defizit des Portfolios ermittelt. Der Überschuss bzw. das Defizit werden dann auf der Basis des TCRE-Modells (Transient Climate Response to Cumulative Carbon Emissions) in eine Masszahl für den resultierenden Temperaturanstieg überführt.</p>
<b>Pariser Klimaabkommen</b>	<p>Das Pariser Abkommen ist ein rechtsverbindlicher internationaler Vertrag zum Klimawandel. Er wurde im Dezember 2015 auf der COP21 in Paris von 196 Parteien verabschiedet und trat im November 2016 in Kraft. Das Ziel ist es, die globale Erwärmung gegenüber dem vorindustriellen Niveau auf deutlich unter 2 °C, vorzugsweise auf 1.5 °C zu begrenzen.</p>

## Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken. Alle Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, welche die Picard Angst AG zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments für zuverlässig hielt. Alle Berechnungen wurden mit grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit übernommen werden – weder ausdrücklich noch stillschweigend. Die Picard Angst AG lehnt diesbezüglich jegliche Haftungsansprüche ab.

This disclosure was developed using information from MSCI ESG Research LLC or its affiliates or information providers. Although Picard Angst AG information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the «ESG Parties») obtain information (the «Information») from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.





## Herausgeberin

Picard Angst AG  
ESG Competence Center  
Bahnhofstrasse 13 – 15  
8808 Pfäffikon

## Inhaltliche Verantwortung

Agnes Rivas

Daniel Gerber

Sivapriya Kumar

## Kontakt

[info@picardangst.com](mailto:info@picardangst.com)  
+41 55 290 50 00  
[www.picardangst.ch](http://www.picardangst.ch)