

## Auszug aus dem Protokoll des Stadtrats von Zürich

vom 5. September 2012

---

**1066. Schriftliche Anfrage von Peter Küng und Dr. Davy Graf betreffend Anlagepolitik der Pensionskasse der Stadt Zürich (PKZH) und der Unfallversicherung der Stadt Zürich (UVZ) und Kontrollmöglichkeiten zur Einhaltung von sozial- und umweltverträglichen Standards.** Am 18. April 2012 reichten die Gemeinderäte Peter Küng (SP) und Dr. Davy Graf (SP) folgende Schriftliche Anfrage, GR Nr. 2012/180, ein:

Die Pensionskasse der Stadt Zürich (PKZH) und die Unfallversicherung der Stadt Zürich (UVZ) verwalten grosse Vermögen, die sie – im Interesse der Versicherten – gewinnbringend anlegen. Je stärker dabei die Renditeaspekte gewichtet werden, desto grösser sind die Gefahren, dass sich die Investitionen zum Nachteil von Menschen und Umwelt auswirken.

Beim Zielkonflikt zwischen der Kapitalvermehrung im Interesse der Versicherten bzw. der Rentenbezüger/innen und dem Gebot eines ökologisch und sozial nachhaltigen Wirtschaftens werden die vermeintlichen Interessen der ersteren an einer guten Rente den ebenfalls schützenswerten Interessen an der Erhaltung der Lebensgrundlagen und der sozialen Gerechtigkeit vorangestellt. Dieser Zielkonflikt darf unseres Erachtens aber nicht einseitig zu Gunsten der Versicherten ausgelegt werden. In diesem Zusammenhang bitten wir den Stadtrat, folgende Fragen zu beantworten:

1. Zu den Hedge-Fonds: Hedge-Fonds sind hoch spekulative, intransparente und kostenintensive Anlageinstrumente. Hedgefonds bewegen sich in einem unregulierten und unbeaufsichtigten Markt; sie unterstehen nicht der eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Wie ersetzen die PKZH und die UVZ die durch die Finma nicht gewährleistete Kontrolle? Wie stellen PKZH und UVZ sicher, dass die von ihnen bevorzugten Investitionen in sog. Dachfonds (Funds-of-Funds) nicht in dubiose Geschäfte (Waffenhandel, Drogenproduktion und -handel) fliessen? Und wie begründen PKZH und UVZ die Tatsache, dass sie ihre Versicherten ungefragt zu Hochrisikospekulierenden macht?
2. Zu den Immobilienfonds (In- und Ausland): Über welche Instrumente verfügen PKZH und UVZ, um sicherzustellen, dass ihre Anteile an den Fonds sozial und ökologisch verantwortungsvoll eingesetzt werden? Weiss die PKZH und die UVZ an welchen Immobilien sie tatsächlich beteiligt sind (Ort und Nutzung)?
3. Zu den Aktien: Über welche Kontrollmöglichkeiten verfügen die PKZH und die UVZ, um zu garantieren, dass die Firmen, in welche investiert wird, sozial- und umweltverträgliche Standards einhalten? Gibt es einen Negativkatalog? Wenn ja, welches sind die Kriterien? Welche Branchen werden generell vom Anlageuniversum ausgeschlossen (Rüstungsindustrie, Atomtechnologie, Erdölförderung)?
4. Zu den Private Equities: Wie verhindern PKZH und UVZ, dass Finanzfonds mit kurzfristigem Profitinteresse mit Geldern der PKZH und UVZ KMUs aufkaufen, rentable Unternehmensbereiche herausbrechen ("filetieren") und diese gewinnbringend verkaufen, die Immobilien versilbern und die weniger rentablen Geschäftsbereiche aufgeben, mit der Folge von Arbeitsplatzvernichtung, Druck auf das Management und Missachtung der Interessen der Stakeholders?
5. Zu den Commodities: Wie stellen PKZH und UVZ sicher, dass mit dem Handel von Rohstoffen weder prekäre Arbeitsbedingungen (Kinderarbeit, Verweigerung von Arbeitsrechten in den Schürfländern, beispielsweise der Demokratischen Republik Kongo, gefördert werden noch verhindert wird, dass die Gewinne aus dem Rohstoffhandel in Waffengeschäfte, Drogenhandel, Menschenhandel oder Prostitution fliessen? Wie stellen PKZH und UVZ sicher, dass die mit Anlagen in Commodities und Hedgefonds beauftragten Portfoliomanager nicht in die weltweit verpönte Nahrungsmittelspekulation zum Nachteil der Armen in den Entwicklungsländern investieren?
6. Zu den Anlagefonds: Für die sich im Portefeuille der PKZH befindlichen Aktien werden die Beteiligungsrechte an Stiftungen delegiert, die sich für Corporate Governance einsetzen. Wie stellen PKZH und UVZ sicher, dass bei indirekten Investitionen (in Anlagefonds, Strategiefonds, ETF etc.) die Beteiligungsrechte im Sinne der Corporate Governance ausgeübt werden? Falls die Beteiligungsrechte von den Fondsmanagern nicht ausgeübt oder durchwegs zur Unterstützung der Anträge der Verwaltungsräte verwendet werden, wie rechtfertigen PKZH und UVZ die Investition in diese Fondspapiere?

Der Stadtrat beantwortet die Anfrage wie folgt:

Die Beantwortung der schriftlichen Anfrage erfolgt getrennt für die Pensionskasse Stadt Zürich sowie für die Unfallversicherung Stadt Zürich, verfolgen diese doch wie nachfolgend aufgezeigt und erläutert unterschiedliche Anlagekonzepte.

### **Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)**

#### *Vorbemerkungen*

Ökologische und soziale Nachhaltigkeit sind für die Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH) seit Langem ein wichtiges Anliegen in der Verwaltung ihres Vermögens. So gehörte die PKZH 2005 zu den Gründungsmitgliedern des Ethos-Engagement-Pool, der Schweizer Firmenleitungen auf ein nachhaltiges Wirtschaften zu verpflichten versucht. Weiter ist die PKZH eine der ersten Schweizer Pensionskassen, welche ihre Aktienstimmrechte nicht nur in der Schweiz, sondern global ausübt und weltweit einen Dialog mit Firmenleitungen führt. Mit der Unterzeichnung der United Nations Principles of Responsible Investing (UNPRI) tut die PKZH darüber hinaus öffentlich kund, sich für ein nachhaltiges Investieren einzusetzen. Nicht zuletzt übernimmt die PKZH in der Stadt Zürich eine wichtige Rolle bei der Finanzierung von günstigem Wohnraum durch gemeinnützige Wohnbauträger. Zudem dokumentiert die PKZH ihre Tätigkeit im Bereich der Nachhaltigkeit laufend im «Masterplan Umwelt» der Stadt Zürich.

Die Nachhaltigkeitspolitik der PKZH wird durch den Stiftungsrat und die Anlagekommission festgelegt und wird damit – wie die gesamte Anlagetätigkeit – durch paritätische Organe verantwortet. Die Grundlagen der Nachhaltigkeitspolitik sind im Anlagereglement verankert, das über das Internet öffentlich zugänglich ist ([www.pkzh.ch](http://www.pkzh.ch)). Dort finden sich auch weitere Ausführungen zu diesem Thema. Die PKZH verfolgt damit auch in diesem Bereich einen transparenten Stil.

Bei der konkreten Umsetzung von Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage muss sich die PKZH an verschiedenen Rahmenbedingungen orientieren:

- Die PKZH muss auf ihren Vermögensanlagen gemäss Art. 71 BVG (Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen und Invalidenvorsorge, SR 831.40) und Art. 51 BVV2 (Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen und Invalidenvorsorge, SR 831.441.1) einen marktkonformen Ertrag erzielen. Dies strebt die PKZH mit einem breit diversifizierten Portfolio an (siehe nachfolgende Tabelle der Anlagen), welches auch alternative Anlagen wie Private Equities, Hedge Funds und Commodities umfasst.
- Die PKZH ist sich bewusst, dass diese Anlagen umstritten sind und trägt diesen Bedenken durch eine bewusste Spezifikation der Anlagerichtlinien, eine gezielte Produktauswahl und ausgebaute Kontrollstrukturen Rechnung. Die alternativen Anlagen leisten einen wichtigen Beitrag zum Anlageergebnis der PKZH und helfen mit, die ambitionöse Zielrendite von 3,1 Prozent über der Teuerung ohne übermässige Wertschwankungen zu erreichen. Die PKZH investiert mehr als 15 Prozent in alternative Anlagen. Diese Mittel müssten sonst entweder in die sehr volatilen Aktien oder die kaum Rendite abwerfenden Obligationen investiert werden. Mit der genannten hohen Zielrendite tragen die Anlagen einen grossen Teil zur Finanzierung der Renten bei (rund 70 Prozent) und entlasten entsprechend Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sowie Arbeitgeber bei den Beitragszahlungen.

Die PKZH ist per Ende Mai 2012 wie folgt investiert:

Allokation der PKZH:

	in %
Liquidität	1,1
CHF-Obligationen	26,9
FW-Obligationen	14,2
Inflationsgesch. FW-Obligationen	9,0
Immobilien CH	8,8
Immobilien Ausland	2,8
Aktien CH	3,6
Aktien Ausland	17,7
Private Equities	4,9
Commodities	2,8
Hedge Funds	8,3

- Jede Pensionskasse muss festlegen, wie sie die mit ihren Aktienanlagen verbundenen Rechte ausüben will (Art. 49a Abs. 2 BVV2). Die PKZH nimmt ihre Stimmrechte im In- und Ausland wahr und bringt mit dem Gewicht ihrer Aktienanlagen ihre Interessen zusammen mit anderen Pensionskassen bei den Firmenleitungen aktiv ein.

Bei der PKZH sind mehr als 45 000 Menschen versichert. Diese vertreten ein breites Spektrum an Werthaltungen. Die PKZH sucht deshalb bei der Ausrichtung ihrer Vermögensanlagen einen möglichst breiten, gemeinsamen Nenner. Insgesamt versucht die PKZH durch ein bewusstes Anlegen die Interessen ihrer Versicherten und der Stadt Zürich auf eine Art und Weise zu verfolgen, welche eine sozial und ökologisch nachhaltigere globale Wirtschaft fördert.

## Zu Frage 1

### *Einleitung*

Die PKZH investiert rund acht Prozent ihres Vermögens in Hedge Funds. Das Interessante an Hedge Funds ist die Vielzahl möglicher Anlagen. Mit Hilfe verschiedenster Instrumente können aktive Strategien verfolgt werden, die den sonst weitgehend passiven Ansatz der PKZH erweitern. Sie sind u.a. auch in der Lage, von sinkenden Kursen zu profitieren und Risikoprämien wie z. B. Volatilität oder Illiquidität abzuschöpfen, was über traditionelle Obligationen- und Aktienanlagen nicht möglich ist. Die Hedge Funds tragen damit wesentlich zur Diversifikation der erheblichen Aktienrisiken bei und weisen im langjährigen Schnitt eine höhere und stabilere Rendite auf als eine je hälftige Mischung von traditionellen Aktien- und Obligationenanlagen.

Es gibt mehrere Tausend Hedge Funds. Darunter sind selbstredend spekulative und intransparente Funds zu finden. In einem detaillierten Umsetzungskonzept hat die PKZH jedoch definiert, auf welche Segmente des gesamten Hedge-Fund-Universums sie sich beschränken will und welche Risiken auszuschliessen sind. Insbesondere führt die PKZH ihre Investitionen jedoch über sogenannte Dachfonds durch, die je einen spezifischen Teil des Hedge-Fund-Universums abdecken. Damit kann das PKZH-Hedge-Fund-Portfolios gut auf die geschilderten Zielsetzungen ausgerichtet werden und es wird eine vergleichsweise hohe Transparenz über die getätigten Anlagen erreicht. Die mit den Dachfonds verbundenen zusätzlichen Kosten werden bewusst getragen.

Der überwiegende Teil der Hedge Funds, in welche die PKZH investiert, verfolgt Strategien auf den Aktien- und Obligationenmärkten. Die Gelder der PKZH werden damit zum grossen Teil in Wertschriften oder liquide Derivate investiert.

### *Vermeidung dubioser Geschäfte*

Das Hedge-Fund-Portfolio der PKZH ist in drei Module unterteilt, von denen jedes in spezifische Hedge-Fund-Strategien investiert. Jeder Dachfonds, in den die PKZH investiert, darf ausschliesslich in Modulkonforme Strategien investieren. Weiter investiert die PKZH über segregierte Mandate. Dies bedeutet, dass sie nicht in die «Standardprodukte» der Hedge-Fund-Manager investiert, sondern ein eigenes Vehikel aufsetzt, in das ausschliesslich sie investiert. Das bringt u. a. den Vorteil mit sich, den Dachfonds-Managern spezifische Anlage-richtlinien vorgeben zu können. Mit diesen Massnahmen kann die PKZH vermeiden, dass ihre Gelder in dubiose Geschäfte fliessen.

### *Kontrollmechanismen*

Die PKZH trifft folgende Vorkehrungen, um Schadenfälle nach Möglichkeit zu verhindern:

- Die einzelnen Hedge-Fund-Anlagen werden von einer unabhängigen, renommierten Revisionsstelle geprüft und die Bewertung der Anlagen wird durch unabhängige Administrationsfirmen, welche ähnliche Funktionen wie eine Depotbank ausüben, monatlich überprüft.
- Mit der Investition in Dachfonds werden die einzelnen Hedge-Fund-Anlagen durch Spezialistinnen und Spezialisten laufend und eng überwacht. Diese stellen auch sicher, dass die Überwachungsstrukturen der zugrundeliegenden Hedge Funds den Anforderungen der PKZH genügen.
- Einem Fachberater ist die Auswahl und laufende Überwachung der Dachfonds übertragen.
- In der Geschäftsstelle der PKZH ist spezifisches Hedge-Fund-Know-how verfügbar.

Die Dachfonds, in welche die PKZH investiert, werden zwar nicht direkt durch eine Aufsichtsbehörde überwacht. Sie unterliegen jedoch den nationalen Regulierungsvorschriften, die auch in sogenannten Offshore-Destinationen (z. B. Cayman Island) in den letzten Jahren verschärft wurden. Wichtiger ist jedoch, dass alle Managementgesellschaften, welche diese Dachfonds verwalten, ihrer jeweiligen nationalen Aufsicht (z. B. FINMA in der Schweiz oder SEC in den USA) unterstehen. Die Hedge-Fund-Manager unterstehen deshalb z. B. den Insider- und Geldwäscherei-Strafnormen und müssen u. a. die Herkunft der Investorengelder überprüfen. Die PKZH muss bei Neuinvestitionen entsprechende Deklarationsformulare ausfüllen.

Die Situation ist somit vergleichbar mit den Direktmandaten der PKZH, bei denen sie z. B. in Aktien investiert, die ein deutlich grösseres Verlustpotenzial als Hedge Funds aufweisen. Diese Direktmandate, die den grössten Teil des PKZH-Vermögens ausmachen, werden ebenfalls nicht durch die FINMA überwacht; die Vermögensverwalterinnen und Vermögensverwalter, die diese Mittel für die PKZH bewirtschaften, werden jedoch durch die FINMA bzw. ihre jeweilige nationale Aufsichtsbehörde beaufsichtigt.

Wie vom Gesetz vorgeschrieben, bestehen bei den Hedge-Fund-Investitionen der PKZH keine Nachschusspflichten.

Insgesamt kann festgestellt werden, dass die Überwachung der Investitionen viel weiter geht, als dies eine Produktaufsicht durch die FINMA mit sich bringen würde. Betrugsfälle können auch damit jedoch nicht gänzlich ausgeschlossen bzw. verhindert werden. Wird jedoch auf eine saubere Governance-Struktur der Hedge Funds geachtet, kann dieses Risiko stark minimiert werden. Die PKZH hat auf ihren Hedge-Fund-Investitionen seit Investitionsbeginn im Jahr 2000 noch nie einen Verlust aufgrund von Betrug oder ähnlichen Straftaten erlitten.

### *Hochrisikospekulation*

Die Hedge-Funds-Anlagen der PKZH stellen keine Hochrisikospekulationen dar. Die von der PKZH von 2000 bis 2011 erzielte Hedge-Fund-Rendite weist mit 5 Prozent eine viel tiefere Schwankungsbreite auf als etwa die Aktienanlagen (16 Prozent) – dies bei einer deutlich besseren Rendite.

Die Grundlage für Investitionen in Hedge Funds wird im Anlagereglement gelegt, das durch den paritätisch zusammengesetzten Stiftungsrat verabschiedet wird. Die Versicherten können somit über die von ihnen gewählten Vertreter in Stiftungsrat und Anlagekommission ihre Meinung zu den Hedge-Fund-Investitionen einbringen, wie dies auch bei allen anderen Fragen zur Führung der PKZH der Fall ist.

### **Zu Frage 2**

#### *Sozial und ökologisch verantwortungsvoller Einsatz der Mittel*

Die Investitionen erfolgen einerseits über kotierte Anlagen. Dort ist ein direkter Einfluss gleich wie bei Aktien oder Obligationen nicht möglich. Zum Grossteil werden die Investitionen jedoch über Anlagestiftungen getätigt. Hier bringt die PKZH ihre Interessen wie folgt ein:

- Vertretung in den Stiftungsräten der Immobilien-Anlagestiftungen
- Vertretung in den Anlagekommissionen der Immobilien-Anlagestiftungen
- Vertretung im Verwaltungsrat der geschäftsführenden Firma, welche den Grossteil der Immobilien-Anlagestiftungen, in welche die PKZH investiert, bewirtschaftet
- Regelmässige Gespräche mit dem Portfolio Management jener Immobilien-Anlagestiftung, bei welcher die PKZH über keine Einsitze in Stiftungsgremien verfügt.

Über diese Kanäle bringt die PKZH ihre Anliegen betreffend ökologischer (z. B. Bau im Miergie-Standard) und sozialer Aspekte unmittelbar ein. Die PKZH hat den Aufbau einer Stiftung unterstützt und von Beginn weg Mittel in diese investiert, die erschwinglichen Wohnraum anbietet.

Auch bei den ausländischen Immobilienanlagen, die über eine Anlagestiftung getätigt werden, besteht eine hohe Transparenz. Der Einfluss der PKZH auf diese Investitionen ist jedoch geringer als in der Schweiz, da über eine Dachfondsstruktur investiert wird. Dieses Vorgehen wird gewählt, weil globale Immobilienanlagen ein spezifisches Know-how über die einzelnen Immobilienmärkte verlangen, über welches die PKZH nicht verfügt. Aus diesem Grund werden hier aber auch viel weniger Mittel angelegt als in der Schweiz.

#### *Immobilienbeteiligungen*

Über ihre Vertretungen in den Gremien von Immobilien-Anlagestiftungen ist die PKZH in der Schweiz bis auf Objektstufe über ihre Immobilienanlagen informiert. Im Ausland ist der Informationsgrad etwas weniger tief, für eine verantwortungsvolle Beurteilung der Anlagen jedoch genügend.

### **Zu Frage 3**

#### *Kontrollmöglichkeiten*

Die PKZH übt eine Kontrolle aus, über die Einhaltung von sozial- und umweltverträglichen Standards durch die Ausübung der Aktionärsrechte und vor allem mit einem laufenden Dialog mit dem Management der Firmen, in die investiert wird. Da die PKZH oft nur kleinere Beteiligungen an einem einzelnen Unternehmen hält, sucht sie, um Unternehmensleitungen dennoch wirksam beeinflussen zu können, zur effizienten Förderung der nachhaltigen Unternehmensentwicklungen ein gemeinsames Vorgehen mit anderen Investoren.

In der Schweiz übt die PKZH seit 2005 die Aktienstimmen von 100 Gesellschaften aus und sucht über den Ethos Engagement Pool, dessen Gründungsmitglied sie ist und der heute 81 Pensionskassen vereint, den Dialog mit schweizerischen Unternehmen. Im Ausland stimmt die PKZH seit 2012 bei 300 Gesellschaften aus Europa, USA und Asien ab und sucht gemeinsam mit anderen Investoren über Hermes Equity Ownership Services, welche einer grossen englischen Pensionskasse gehört, weltweit den Dialog mit Unternehmen. Sie trägt so aktiv zu einer Verbesserung der Nachhaltigkeit der globalen Wirtschaft bei.

Auch wenn die Fortschritte manchmal langsam sind, trägt der Dialog mit den Unternehmen nachweislich Früchte. So wurde beispielsweise das sogenannte Doppelmandat von Peter Brabeck bei Nestlé auf Betreiben von Ethos abgeschafft. Als weiteres Beispiel führt Hermes weltweit einen Dialog mit 19 Erdölgesellschaften, um deren Standards für Risikoeinschätzungen und –kontrollen zu verbessern und diese auch bei ihren Lieferanten durchzusetzen. Generell konnten die Corporate-Governance-Strukturen bei vielen Firmen in den letzten Jahren stetig verbessert werden und auch bei der Vergütungspolitik ist der Druck auf die Banken weltweit mittlerweile gross, Mass zu halten.

#### Negativkatalog

Die PKZH verfügt über eine Ausschlussliste, die sich nicht nur auf die Aktienanlagen sondern auch auf die Unternehmensobligationen bezieht. Die PKZH prüft den Ausschluss eines Unternehmens aus ihrem Anlageuniversum, wenn dieses in grober Weise die Einhaltung ökonomischer, sozialer oder ökologischer Standards verletzt und es weder durch die Ausübung der Aktionärsrechte noch durch anhaltenden Dialog davon abgehalten werden kann. Der Ausschluss eines Unternehmens kommt jedoch nur als Ultima-Ratio-Entscheidung infrage. Die PKZH prüft in ihrer Ausschlusspolitik einerseits die Verletzungen des UN Global Compact, welcher Verhaltensnormen im Bereich der Menschenrechte, des Arbeitsrechts, des Umweltschutzes und der Korruption enthält sowie andererseits der Konventionen gegen Streubomben (Ottawa und Oslo controversial weapons treaties). Die auszuschliessenden Firmen werden auf Empfehlung von Hermes Equity Ownership Services bestimmt. Aktuell schliesst die PKZH 20 Unternehmen aus.

Die PKZH ist der Meinung, dass mit einem durch eigenen Aktienbesitz unterlegten Dialog mit den Firmenleitungen ein grösserer Effekt erzielt werden kann als durch einen breiten Negativkatalog. Der von der PKZH gewählte Weg verursacht jährliche Kosten von rund Fr. 350 000.–, was die Bedeutung, welche die PKZH diesem Thema beimisst, unterstreicht.

#### *Ausschluss von Branchen*

Die PKZH verfolgt keinen wertebasierten, sondern einen normenbasierten Ansatz. Entsprechend schliesst sie keine Branchen, die einer gewissen Werthaltung zuwider laufen könnten (z. B. Tabak, genveränderte Organismen) aus. Stattdessen basiert sie ihre Ausschlusspolitik und den Unternehmensdialog wie oben beschrieben auf international anerkannten Normen z. B. der UNO.

#### **Zu Frage 4**

Die PKZH kann sich über ihre Private-Equity-Anlagen an nicht-kotierten Firmen beteiligen, was die Diversifikation ihrer Aktienanlagen verbessert. Dazu gehören insbesondere auch kleine und mittlere Firmen, die sich sonst nur schwer Eigenkapital beschaffen können. Ein Beispiel dafür in der Schweiz ist die Firma Stadler Rail.

Die PKZH investiert grösstenteils direkt in Private-Equity-Fonds (sogenannte Limited Partnerships), d. h. nicht über Dachfondsstrukturen. Die Auswahl und laufende Überwachung der Private-Equity-Fonds wird in beiden Fällen durch Fachberater vorgenommen. Insgesamt hat die PKZH so erstens bis auf Firmenstufe einen guten Überblick über die getätigten Investitionen und zweitens eine ausgebaute Kontrolle über die Fähigkeiten der Fonds. Der PKZH ist es dabei ein wichtiges Anliegen, dass die Private-Equity-Fonds über operatives Know-how

verfügen, das sie in die Firmen einbringen um diese weiterzuentwickeln. Als Ergänzung dazu investiert die PKZH einen Teil ihrer Private-Equity-Anlagen über einen Dachfonds, der gemeinsam mit anderen Schweizer Pensionskassen betrieben wird und in den die PKZH ihre Interessen über Stiftungsrat und Anlagekommission direkt einbringt. Dieser Dachfonds ermöglicht einen wertvollen Erfahrungsaustausch mit anderen Investoren.

## **Zu Frage 5**

### *Einleitung*

Die PKZH investiert derzeit gut 2,5 Prozent ihres Vermögens in Commodities. Ein Grossteil dieser Mittel ist in Energie, d. h. Erdöl usw., angelegt. Dies bietet der PKZH einen gewissen Schutz gegenüber einem starken Preisanstieg dieses zentralen Rohstoffes. Ein solcher Inflationsschutz ist für die PKZH sehr wichtig, damit sie auch weiterhin die Teuerung ausgleichen kann. Zum Teuerungsausgleich gehören auch Anlagen in Nahrungsmittel, da diese einen Teil des Warenkorbs der Rentenberechtigten der PKZH bilden. Die Commodities-Anlagen liefern zudem erfahrungsgemäss eine gute Diversifikation gegenüber den Aktienanlagen.

### *Auswirkungen des Rohstoffhandels*

Die angesprochenen prekären Arbeitsbedingungen oder die Umleitung von Rohstoffhandelsgewinnen in dubiose Geschäfte haben nicht direkt etwas mit den Commoditiesanlagen, wie sie die PKZH tätigt, zu tun, sondern hängen mit der Art und Weise der Geschäftsführung derjenigen Firmen zusammen, welche im Rohstoffhandel oder in der Rohstoffproduktion tätig sind. Mit ihren Aktienanlagen engagiert sich die PKZH stark und weltweit für ein sozial und ökologisch nachhaltiges Wirtschaften und trägt damit aktiv zu einer Verminderung der angesprochenen Missstände bei (siehe auch Ausführungen zu Frage 3).

### *Nahrungsmittelproduktion*

Die PKZH investiert nur einen kleinen Teil ihrer Rohstoffanlagen im Nahrungsmittelbereich (rund 15 Prozent der Rohstoffanlagen oder 0,4 Prozent des Gesamtvermögens). Sie ist jedoch wie oben geschildert eine langfristige Investorin und ermöglicht damit auch den Nahrungsmittel-Produzenten, ihr Preisrisiko abzusichern. Dies ist in der ganzen Nahrungsmittel-Produktionskette ein wichtiges Element: Es ist davon auszugehen, dass ohne die Möglichkeit zur Absicherung der Preisrisiken das globale Nahrungsmittelangebot kleiner wäre als es heute ist.

Starke Preiserhöhungen von Nahrungsmitteln können, neben den natürlichen Schwankungen von Angebot und Nachfrage, auch durch einen starken Zufluss von Anlagegeldern mit verursacht werden. Die PKZH beteiligt sich daran jedoch nicht: Die Höhe der investierten Mittel ist erstens klein und zweitens über die Zeit weitgehend stabil.

## **Zu Frage 6**

Die PKZH hält den überwiegenden Teil ihrer Aktienanlagen direkt und ist nur geringfügig in zwei Anlagefonds investiert; in ETFs, die in erster Linie Retailprodukte sind, investiert die PKZH genauso wenig wie in Strategiefonds.

Der Grund für die beiden indirekten Investitionen ist, dass gewisse aktive Manager keine Direktmandate übernehmen. In den beiden Fällen hat die PKZH die Expertise der Manager als wichtiger eingestuft als die Ausübung der Stimmrechte. Die PKZH ist jedoch mit diesen Managern bezüglich der Ausschlusspolitik (siehe Antwort zu Frage 3) in regelmässigem Kontakt und hinterfragt allfällige Positionen kritisch.

## **Unfallversicherung Stadt Zürich UVZ**

### *Einleitende Bemerkungen*

Die Rechnungs- und Finanzierungsvorschriften für die obligatorische Unfallversicherung finden sich im Bundesrecht. Das Eidgenössische Departement des Innern (EDI) legt diese je-

weils periodisch fest. Gemäss den derzeit geltenden Vorgaben des Bundesrechts sollte die UVZ auf ihren langfristigen Verpflichtungen Erträge in der Grössenordnung von rund 3,2 Prozent erwirtschaften.

Jedes Prozent weniger Ertrag aus den Vermögensanlagen geht zulasten der Prämien, die in der NBU-Versicherung (NBU= Nicht-Berufsunfall) als Lohnabzüge von den Versicherten direkt erhoben werden. Diese haben als Prämienzahler somit ein Interesse an einem bestmöglichen Ertrag, führt doch ein Prozent weniger Ertrag bei den Prämien aktuell zu einer jährlichen Mehrbelastung von rund 6 Prozent.

Die UVZ nimmt im Rahmen der bundesrechtlichen Vorgaben so weit möglich und sinnvoll das Ziel einer nachhaltigen Anlagepolitik wahr. So ist sie Mitglied der Stiftung «Ethos Services SA», welche die Stimmrechte der UVZ für die im Börsenindex SLI (Swiss Leader Index) aufgelisteten Unternehmen ausübt. Das am Kapitalmarkt investierte Vermögen der UVZ ist allerdings im Vergleich zu anderen institutionellen Anlegern sehr klein. So macht beispielsweise der durchschnittliche Stimmrechtsanteil der UVZ an den im Segment Aktien Schweiz gehaltenen Firmen nur gerade 1 : 50 000 aus, was bedeutet, dass auf 50 000 Stimmen eine Stimme der UVZ kommt.

Die laufenden Mandate werden bislang bei der Titelauswahl nicht mit spezifischen Vorgaben zu ESG (Faktoren bzw. Kriterien für Sozial-, Umwelt- und Managementkompetenz, ESG= Environmental, Social and Governance) verwaltet. Ein aktuelles Screening der aktiv verwalteten Einzeltitel hat allerdings gezeigt, dass im Mandat Vontobel bereits rund  $\frac{2}{3}$  der Titel ESG-konform sind und im Mandat CS rund 90 Prozent. Der tiefere Anteil im Mandat Vontobel rührt daher, dass in diesem Mandat in sämtlichen Kategorien mit Ausnahme der Immobilienfonds und der Aktien Emerging Markets eine aktive Titelselektion erfolgt. Im Mandat CS ist die aktive Einzeltitelselektion hingegen beschränkt auf Obligationen Franken und Aktien Schweiz. Das Mandat Vontobel wendet einen eigenen integrativen und vergleichsweise strengen ESG-Ansatz an. Im Mandat CS findet das ESG-Screening im Bereich Aktien aufgrund des MSCI ESG Impact Monitor Ratings statt. Für die Obligationen wendet die CS einen eigenen Kriterienkatalog an, der auch für spezifisch ESG-konforme Mandate hinterlegt wird.

Das Anlagespektrum der UVZ beinhaltet neben Direktanlagen ganz bewusst auch passive Fonds, bei denen kein Einfluss auf die Auswahl einzelner Titel oder bei der Stimmrechtsausübung genommen werden kann. Der Einsatz von passiven Produkten im Mandat der UVZ erfolgt aus strategischen wie auch Kostengründen. Weitergehende Anforderungen an die passiv investierten Fonds würden erneut zu Kostensteigerungen führen, die angesichts der geringen Grösse des Mandats nicht verantwortbar wären.

Nach diesen einleitenden Bemerkungen können die Fragen wie folgt beantwortet werden:

**Zu Frage 1:** Entfällt; die UVZ ist nicht in Hedgefonds investiert.

**Zu Frage 2:** Aufgrund des geringen Volumens ist die UVZ nur indirekt und nur gerade in Schweizer Immobilienfonds investiert. Diese dürften hinsichtlich ESG kaum kritisch ausfallen.

**Zu Frage 3:** Bei den Aktien, die als Direktanlagen getätigt werden, beträgt der Anteil an ESG-konformen Titeln bereits heute rund 70 Prozent. Bei einem Mandat von der Grösse der UVZ müssen stets auch Klumpenrisiken im Auge behalten werden, weshalb innerhalb der einzelnen Kategorien auf eine möglichst breite Diversifikation geachtet werden muss. Im Rahmen der Vorgaben einer sicheren Anlage und im Hinblick auf die vorgeschriebenen Renditen legt die UVZ soweit verantwortbar Wert auf eine Berücksichtigung von ESG-Kriterien

**Zu Frage 4:** Entfällt; die UVZ ist nicht in Private Equities investiert.

**Zu Frage 5:** Entfällt; die UVZ ist nicht in Commodities investiert.

**Zu Frage 6:** Die UVZ ist bei den Aktien und Obligationen Schweiz grösstenteils in Direktanlagen investiert. Die Stimmrechte bei den Aktien werden von der Stiftung Ethos wahrgenommen. In den Segmenten «Small&MidCaps Schweiz» sowie «Aktien Ausland und Emerging Markets» werden aus Kosten- und Diversifikationsgründen grösstenteils passive Fonds eingesetzt. Die durchschnittliche Investition pro Aktienfonds liegt bei knapp über 1 Million Franken. Im Segment Obligationen Fremdwährungen (hedged) wird ein Fonds mit einem Volumen von 10 Millionen Franken eingesetzt. Bei den eingesetzten Aktienfonds bestehen unabhängige Fondsgremien, die eine Stimmrechtsausübung losgelöst von den Anträgen der Verwaltungsräte ausüben.

Vor dem Stadtrat  
die Stadtschreiberin  
**Dr. Claudia Cuche-Curti**