DEUTSCHE BUNDESBANK
EUROSYSTEM

KLIMABEZOGENE BERICHTERSTATTUNG FÜR DAS SONDERVERMÖGEN „VERSORGUNGSFONDS DES LANDES BADEN-WÜRTTEMBERG“ 2025

Inhalt

Abkürzungsverzeichnis 3

Zusammenfassung 5

0 Governance 9

1 Einführung 11

2 Nachhaltigkeitsstrategie 12

3 Treibhausgas-Profil des Sondervermögens 14
3.1 Unternehmensanlagen 18
3.2 Anleihen von Banken und weiteren Finanzinstituten 22
3.3 Staatliche Anleihen 24

4 Besonders klima- und umweltrelevante Geschäftsaktivitäten 26
4.1 Grüne und braune Anteile der Geschäftsaktivitäten 26
4.2 Energiebezogene Geschäftsaktivitäten 29
4.3 EU-Taxonomiekonformität 31
4.4 Analyse der THG-Reduktionsziele nach SBTi 34
4.5 Green, Social und Sustainability Bonds 36

Anhang 38

Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Langform
BIP	Bruttoinlandsprodukt
CH_4	Methan
CO_2	Kohlenstoffdioxid
CO_2e	CO_2-Äquivalente
ESG	Umwelt, Soziales, Unternehmensführung, englisch: Environmental, Social, Governance
ETF	Börsengehandelter Investmentfonds, englisch: Exchange Traded Fund
EVIC	Unternehmenswert inkl. Barmitteln, englisch: Enterprise Value Including Cash
HFCs	Fluorkohlenwasserstoffe
IPCC	Zwischenstaatlicher Ausschuss für Klimaänderungen, englisch: Intergovernmental Panel on Climate Change
KKP	Kaufkraftparität
KPI	Leistungskennzahl, englisch: Key Performance Indicator
LULUCF	Landnutzung, Landnutzungsänderung und Forstwirtschaft, englisch: Land Use, Land Use Change and Forestry
N_2O	Lachgas
NaFiBWG	Gesetz für nachhaltige Finanzanlagen in Baden-Württemberg
PAB	Paris-Aligned Benchmark
PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials
PFCs	Perfluorierte Kohlenwasserstoffe
PRI	Prinzipien für verantwortliches Investieren, englisch: Principles for Responsible Investments
SBTi	Initiative für wissenschaftsbasierte Klimaziele, Englisch: Science Based Targets Initiative
SF_6	Schwefelhexafluorid
Sondervermögen Versorgungsrücklage	Sondervermögen „Versorgungsfonds des Landes Baden-Württemberg“
tCO_2e	Tonne CO_2-Äquivalente

Abkürzung	Langform
THG	Treibhausgas
UN	Vereinte Nationen, englisch: United Nations
UNFCCC	Rahmenübereinkommen der Vereinten Nationen über Klimaänderungen, englisch: United Nations Framework Convention on Climate Change
UN SDG	Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen, englisch: United Nations Sustainable Development Goals
VersFondsG	Gesetz über einen Versorgungsfonds des Landes Baden-Württemberg
WRI	World Resources Institute

Zusammenfassung

Der Bericht bildet die erste klimabezogene Berichterstattung für das Sondervermögen „Versorgungsfonds des Landes Baden-Württemberg“ (Sondervermögen Versorgungsfonds). Im Rahmen dessen analysiert die Bundesbank verschiedene klima- und umweltbezogene Kennzahlen. Dazu gehören das Treibhausgas (THG)-Profil, EU-Taxonomiekonformität, die grünen und braunen Anteile der Geschäftsaktivitäten der investierten Wertpapieremittenten, energiebezogene Kennzahlen sowie die Anteile von Green, Social und Sustainability Bonds an den Anleihebeständen des Sondervermögens. Untersucht werden die Bestände des Sondervermögens Versorgungsfonds unterteilt in die folgenden drei Kategorien:

– *Unternehmensanlagen*[1], bestehend aus Einzelaktien und einem Aktien-ETF,
– *Anleihen von Banken, supranationalen Organisationen und Förderbanken,*
– *staatliche Anleihen.*[2]

Dies liegt darin begründet, dass bestimmte Kennzahlen aus methodischen Gründen für verschiedene Emittentenklassen separat betrachtet werden müssen.

Innerhalb der **Unternehmensanlagen** entfällt der größte Anteil auf das **Aktienportfolio**. Es zeigt sich anhand der **THG-Kennzahlen**, dass die implementierten Nachhaltigkeitskriterien bei der Auswahl der Aktientitel zu einer deutlichen Besserstellung der Klimabilanz sowohl gegenüber der eines neutralen Vergleichsindex als auch gegenüber der eines nachhaltig ausgerichteten Vergleichsindex führen. Der neutrale Vergleichsindex setzt sich aus den beiden Ausgangsindizes des Sondervermögens zusammen: Er besteht zu 60 % aus dem Euro STOXX und zu 36 % aus dem STOXX Global 1800 ex Eurozone. Der nachhaltige Vergleichsindex hingegen folgt den Paris-aligned Standards und setzt sich entsprechend zu 60 % aus dem EURO STOXX PAB und zu 36 % aus dem STOXX Global 1800 PAB zusammen. Die THG-Kennzahlen für Aktienunternehmen berücksichtigen sowohl direkte THG-Emissionen (Scope 1) und indirekte THG-Emissionen aus der Erzeugung eingekaufter Energie (Scope 2), als auch weitere indirekte THG-Emissionen, die entlang der Wertschöpfungskette der Unternehmen entstehen und nicht in Scope 2-Emissionen enthalten sind (Scope 3).

1 Die Unternehmensanlagen setzen sich zu rd. 96 % aus Aktien (60 % Eurozone; 36% ex Eurozone) und zu 4 % aus dem Emerging Markets-ETF zusammen. Der ETF wird im Verlauf des Berichts stets gesondert betrachtet.
2 Neben Staatsanleihen werden hierunter auch von der Europäischen Union und Bundesländern begebene Anleihen gefasst.

Aktien: Durchschnittliche THG-Emissionsintensität (im Folgenden auch THG-Intensität genannt)[3] (Stichtag 31. Dezember 2025)

Scope 1 & 2:

- 7,5 (neutraler Vergleichsindex: 54,3; nachhaltiger Vergleichsindex: 10,4)

Scope 3:

- 133,8 (neutraler Vergleichsindex: 1.012,1; nachhaltiger Vergleichsindex: 241,2)

Aktien: Absolute THG-Emissionen[4] (Stichtag 31. Dezember 2025)

Scope 1 & 2:

- 25.000 (neutraler Vergleichsindex: 168.000, nachhaltiger Vergleichsindex: 35.000)

Scope 3:

- 456.000 (neutraler Vergleichsindex: 2.488.000, nachhaltiger Vergleichsindex: 698.000)

Bei den **Unternehmensanlagen** bewegt sich die THG-Intensität hinsichtlich Scope 1- und Scope 2-Emissionen im Vergleich auf sehr niedrigem Niveau. Die umfassender definierten Scope 3-Emissionen fallen naturgemäß deutlich höher aus. Im Bereich der Einzelaktien konnten diese jedoch in den vergangenen Jahren deutlich verringert werden.[5] Die THG-Intensitätskennzahlen fallen damit sowohl gegenüber dem neutralen als auch dem nachhaltigen Vergleichsindex deutlich geringer aus. Die Kennzahlen zeigen, dass die Anforderungen des Paris-Aligned-Benchmark-Standards (EU PAB) deutlich erfüllt werden: Die THG-Emissionsintensität liegt bei weniger als der Hälfte des Vergleichsindex und reduziert sich jährlich um 7 %. Ebenso weisen die Aktienanlagen für alle betrachteten Scopes sehr geringe absolute THG-Emissionen gegenüber den beiden Vergleichsindizes auf.

Für **Anleihen von supranationalen Emittenten (vor allem Entwicklungsbanken) und Förderbanken** beträgt die THG-Intensität nach Scope 1- und 2-Emissionen zum Berichtsstichtag 0,1 Tonnen CO_2-Äquivalente (tCO_2e)/Mio. EUR EVIC und für **Pfandbrief-/Covered Bond-Emittenten** 0,4 tCO_2e/Mio. EUR EVIC. Zu diesen Emittentengruppen gehören größtenteils Banken und weitere Finanzinstitute, für welche Scope 3-Emissionen aufgrund der Geschäftstätigkeiten von größerer Relevanz sind. Entsprechend fällt die Scope 3-THG-Intensität für Covered Bond-Emittenten mit 523,0 tCO_2e/Mio. EUR EVIC erwartungsgemäß deutlich höher aus.[6] Für **staatliche Anleihen** beträgt die THG-Intensität

---

3 Einheit in Tonnen CO2-Äquivalente pro Millionen Euro EVIC (Unternehmenswert inkl. Barmitteln; engl. Enterprise Value Including Cash)
4 Einheit in Tonnen CO2-Äquivalente
5 Vgl. Anhang Tabelle 5
6 Für supranationale Emittenten und Förderbanken kann aufgrund einer geringen Datenverfügbarkeit keine Scope 3-THG-Intensität ausgewiesen werden, wenngleich diese Emissionen auch in diesem Sektor von erheblicher Bedeutung sind.

111,3 tCO_2e/Mio. EUR Bruttoinlandsprodukt (BIP). Damit liegt sie leicht oberhalb des Niveaus, das für die gesamte Europäische Union (EU) beobachtet werden kann.

Die Analyse der **EU-Taxonomiekonformität** von Aktientiteln[7] ermöglicht eine standardisierte und transparente Vergleichbarkeit der im Portfolio enthaltenen Unternehmen hinsichtlich ihrer ökologisch nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten. Trotz eingeschränkter Datenverfügbarkeit liefert die Auswertung eine Indikation, dass die investierten Unternehmen verglichen mit den Vergleichsindizes eine leicht geringere Taxonomiekonformität aufweisen.[8] Die **Science Based Targets Initiative (SBTi)** bietet Unternehmen einen anerkannten Rahmen, um ihre Klimaziele wissenschaftlich fundiert prüfen und validieren zu lassen. Damit liefert sie einen wichtigen zukunftsgerichteten Indikator für das Ambitionsniveau eines Unternehmens im Hinblick auf seine Dekarbonisierungsstrategie und dessen Glaubwürdigkeit. Im Portfolio zeigt sich für die investierten Aktientitel im Vergleich zu beiden Vergleichsindizes ein sehr hoher Anteil an Unternehmen mit von der SBTi validierten Klimazielen. Insgesamt fallen die Ergebnisse für die verschiedenen Anlageklassen heterogen aus.

Die Anteile **„grüner" (umweltschutzfördernder) und „brauner" (umweltschädigender) Geschäftsaktivitäten** am Umsatz geben zusätzliche Aufschlüsse über die Klima- und Umweltverträglichkeit der Geschäftsaktivitäten der finanzierten Wertpapieremittenten und lassen sich für mehr Anlageklassen als die EU-Taxonomie betrachten. Dabei variieren die Anteile stark zwischen den einzelnen Anlageklassen. In den Anleiheportfolios weisen supranationale Emittenten hohe, Covered Bond-Emittenten hingegen nur geringe grüne Anteile an Geschäftsaktivitäten auf. Bei den Aktienunternehmen übersteigt der grüne Anteil den braunen Anteil leicht. Dies gilt sowohl für die Einzelaktien im Bestand als auch für den Aktien-ETF.

Die Befunde zu **energiebezogenen Geschäftsaktivitäten der Aktienunternehmen** zeigen, dass fossile Energien deutlich geringere Umsatzanteile aufweisen als bei den Aktienunternehmen des neutralen Vergleichsindex ohne Nachhaltigkeitskriterien. Hierbei greifen die Mechanismen der Nachhaltigkeitsstrategie, die den Paris-aligned Standards folgen. Entsprechend werden Umsatzanteile fossiler Energien und THG-Emissionsintensitäten bei der Auswahl der Portfoliotitel berücksichtigt. Gleichzeitig zeigt sich jedoch auch, dass durch die Indexkonstruktion, im Gegensatz zu den Vergleichsindizes, kein Umsatz im Bereich der erneuerbaren Energien erwirtschaftet wird.

---

7 Aufgrund der Datenverfügbarkeit wird ausschließlich auf den Aktienanteil abgestellt. Darüber hinaus weist der Emerging Markets-ETF eine sehr geringe Datenverfügbarkeit auf und wird entsprechend nicht betrachtet.
8 Vgl. Abschnitt 4.3: Das Ergebnis resultiert beispielsweise daraus, dass Energiekonzerne ausgeschlossen werden, sofern fossile Energien einen erheblichen Teil der Geschäftsaktivitäten stellen. Auch die gegebenenfalls geringfügigeren Geschäftsaktivitäten im Bereich erneuerbarer Energien sind dann nicht im Portfolio vertreten. Die leicht geringere Taxonomikonformität ist daher nicht zwingend als ökologisch negativ zu interpretieren.

Green, Social und Sustainability Bonds stellen einen Anteil von 25,2 % an den Anleihen des Sondervermögens des Landes Baden-Württemberg. Hiervon entfällt der größte Teil auf Green Bonds (16,7 %). Die Anteile von Social und Sustainability Bonds belaufen sich auf rund 5 bzw. 3,5 %.

0 Governance

Das Sondervermögen „Versorgungsfonds des Landes Baden-Württemberg“ unterliegt als rechtlich unselbständiges Sondervermögen der Verwaltung des Ministeriums für Finanzen Baden-Württemberg (§ 3 Abs. 1 Gesetz über einen Versorgungsfonds des Landes Baden-Württemberg (VersFondsG)).

Aus jeweils einem Vertreter des Ministeriums für Finanzen (FM), des Ministeriums des Inneren, für Digitalisierung und Kommunen (IM), des Ministeriums für Soziales, Gesundheit und Integration (SM), des Ministeriums der Justiz und für Migration (JM), des Deutschen Gewerkschaftsbundes (DGB) – Bezirk Baden-Württemberg, des BBW – Beamtenbund Tarifunion (BBW), des Deutschen Richterbundes Baden-Württemberg (DRB-BW) und der Arbeitsgemeinschaft der Hauptpersonalratsvorsitzenden des Landes Baden-Württemberg (ARGE HPR) wurde ein Beirat gebildet, der bei allen wichtigen Fragen mitwirkt und insbesondere bei den Anlagerichtlinien, dem Wirtschaftsplan und der Jahresrechnung zu beteiligen ist (§ 9 Abs. 1 und 2 VersFondsG).

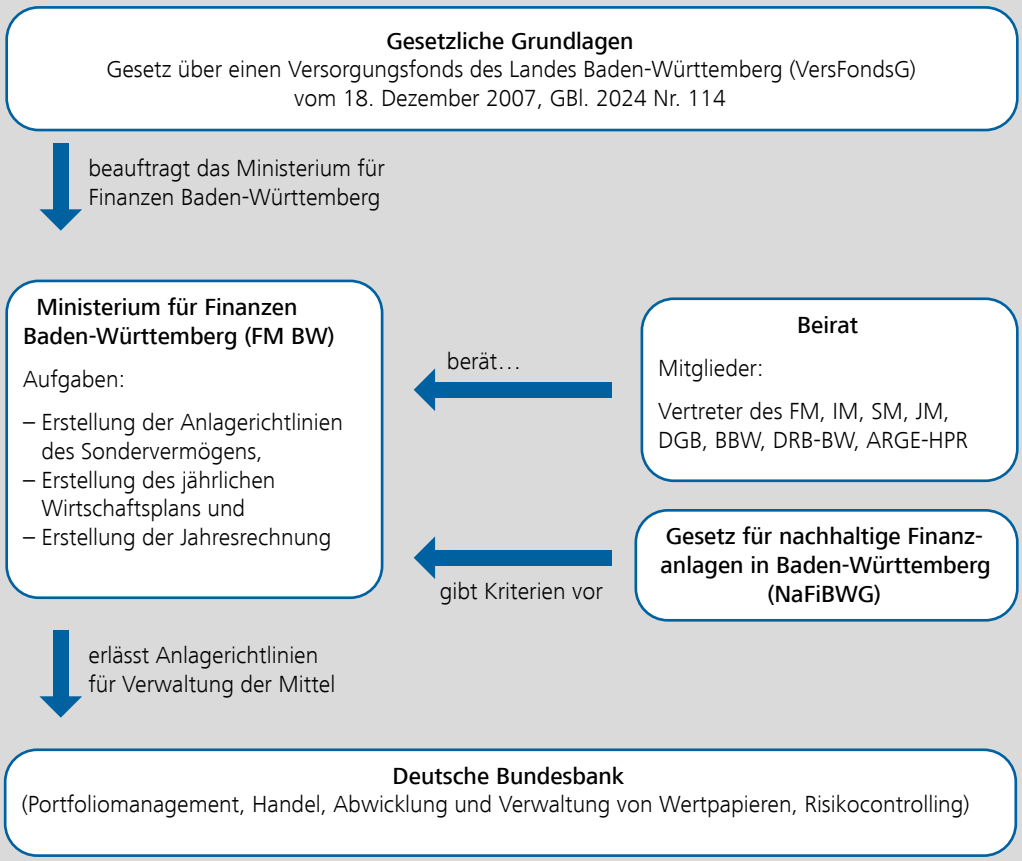
Der Deutschen Bundesbank ist durch die Verwaltungsvereinbarung vom 22. Juli 2008 die Verwaltung des Sondervermögens übertragen worden. Der Handlungsrahmen für die Anlage der Mittel wird durch die Besonderen Anlagerichtlinien für die Verwaltung des Vermögens konkretisiert. Generell orientiert sich die Vermögensverwaltung im Rahmen einer langfristigen Anlagestrategie an den Zielen Sicherheit, Rendite, Liquidität und Nachhaltigkeit.

Die Anlage der Mittel des Sondervermögens erfolgt in handelbare, Euro-denominierte Schuldverschreibungen von Staaten und regionalen Gebietskörperschaften, supranationalen Organisationen, Investitions- und Förderbanken sowie Covered Bonds und darüber hinaus auch in weltweite Aktien.

Abbildung 1 stellt die Governance zur Verwaltung des Sondervermögens Versorgungsfonds vereinfacht dar.

Governance des Sondervermögens Versorgungsrücklage

Abbildung 1



Deutsche Bundesbank

1 Einführung

Im Rahmen der ersten **klimabezogenen Berichterstattung** für das Sondervermögen „Versorgungsfonds des Landes Baden-Württemberg“ analysiert die Bundesbank für das von ihr verwaltete Portfolio verschiedene klima- und umweltbezogene Indikatoren. Dazu gehören die Betrachtung des Treibhausgas-Profils des Portfolios sowie die Bewertung besonders umweltfördernder und umweltschädigender Geschäftsaktivitäten der investierten Unternehmen sowie deren zukunftsgerichteten THG-Reduktionsziele. Zusätzlich zeigt der Bericht auf, welche Anteile der Geschäftsaktivitäten dieser Unternehmen auf ausgewählte energiebezogene Geschäftsaktivitäten (z. B. erneuerbare Energien oder Erdölförderung) entfallen. Schließlich wird untersucht, wie hoch der Anteil von als Green, Social oder Sustainability Bonds zertifizierten Anleihen am Renten- bzw. Anleiheportfolio ist. Dabei ist jedem Kapitel eine Abbildung vorangestellt, die die betrachteten Anlageklassen hervorhebt.[9]

9 Das Sondervermögen beinhaltet überwiegend Anlagen in Anleihen und Aktien. Restliche Anlagen entfallen auf Kassenbestände und Dividendenforderungen, die zum Berichtsstichtag zusammen lediglich rund 0,1 % des Sondervermögens stellen.

2 Nachhaltigkeitsstrategie

Die Nachhaltigkeitsstrategie des Versorgungsfonds ist im Gesetz für nachhaltige Finanzanlagen in Baden-Württemberg (NaFiBWG) geregelt. Das Gesetz zielt darauf ab, Nachhaltigkeit als Grundprinzip der Anlageentscheidung für Finanzanlagen im Einflussbereich des Landes zu etablieren. Es berücksichtigt die 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen, die EU-Taxonomie für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten und das Übereinkommen von Paris. Das Gesetz definiert wirtschaftliche Anlagegrundsätze wie Rentabilität, Sicherheit und Liquidität als Mindestanforderungen und ergänzt sie durch den Anlagegrundsatz Nachhaltigkeit. Dieser umfasst die Berücksichtigung von Treibhausgasemissionen, die Einhaltung der UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte und die Beachtung von sozialen und ethischen Kriterien. Das Gesetz sieht Ausschlüsse für bestimmte Unternehmen und Staaten vor, die gegen internationale Abkommen verstoßen oder bestimmte umweltschädliche Aktivitäten durchführen.

Staatliche Anleihen, Pfandbriefe, Anleihen von Förderbanken

Nach den Besonderen Anlagerichtlinien erfolgt die Anlage des Sondervermögens in Euro-denominierten, handelbaren, fest- und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen von explizit aufgelisteten Staaten und regionalen Gebietskörperschaften, supranationalen Organisationen und Investitions- und Förderbanken sowie in festverzinslichen Covered Bonds aus Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums. Diese sollen in der Regel bis zur Endfälligkeit gehalten werden.

Um bei der Auswahl der Anlageinstrumente den Vorgaben des NaFiBWG im Hinblick auf ausgeschlossene Emittenten von Schuldverschreibungen Rechnung zu tragen, erstellt der Nachhaltigkeitsdatenanbieter ISS STOXX für das Ministerium für Finanzen regelmäßig eine sogenannte „Negativliste" mit unzulässigen Anlageinstrumenten. Die Bundesbank prüft, ob die in der Anlage zu den Besonderen Anlagerichtlinien aufgelisteten Emittenten in der Negativliste aufgeführt sind.

Aktienanlagen

Bei der Aktienanlage wird ein passiver Managementansatz verfolgt. Es wird eine Zielaktienquote von 45 % des Sondervermögens angestrebt. Der Aktienteil setzt sich aus drei Teilportfolios zusammen: aus Aktien des STOXX ESG Länder Eurozone PAB Index, des STOXX ESG Länder Global Ex Eurozone PAB Index sowie aus einem ETF basierend auf einem Subindex des MSCI Emerging Markets-Index, der ESG-Ratings berücksichtigt.

Die von den Bundesländern Baden-Württemberg, Brandenburg, Hessen und Nordrhein-Westfalen gemeinsam entwickelten, europaweit ausgeschriebenen und im August 2019 von Stoxx Limited erstmals berechneten, nachhaltigen Aktienindizes STOXX ESG Länder

Fossil Free Eurozone und STOXX ESG Länder Fossil Free Global Ex Eurozone wurden im März 2023 zu den aktuell nachgebildeten Indizes STOXX ESG Länder Eurozone PAB und STOXX ESG Länder Global Ex Eurozone PAB weiterentwickelt. Diese bilden jeweils die Wertentwicklung von maximal 60 Wertpapieren ab, die aus einem Kreis von Unternehmen ausgewählt wurden, die in Bezug auf ESG-Kriterien als führend eingestuft werden. Die Indizes sind so konstruiert, dass sie den Anforderungen des EU-Standards „PAB" entsprechen und die Investitionen somit auf das langfristige Gesamtziel der Begrenzung der globalen Erderwärmung gemäß dem Pariser Klimaabkommen ausrichten. Die Indizes setzen dabei die Ausschlüsse des NaFiBWG um, die über die Anforderungen der PAB-Verordnung hinausgehen. Unter anderem werden Unternehmen ausgeschlossen, die nach Daten von ISS nicht den Prinzipien des UN Global Compact entsprechen oder in kontroversen Geschäftsfeldern - umstrittene Waffen und Tabak - aktiv sind, ebenso Unternehmen, die einen bestimmten Anteil ihrer Einnahmen aus Aktivitäten in Bereichen wie Kernenergie oder fossilen Brennstoffen erzielen. Zusätzlich sind Unternehmen, die nach ISS eines der 17 UN-Nachhaltigkeitsziele erheblich beeinträchtigen und nicht mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens im Einklang stehen, von der Selektion ausgeschlossen.

Der im Teilportfolio „Emerging Markets" durch einen physisch replizierenden ETF abgebildete, auf dem Mutterindex MSCI Emerging Markets basierende MSCI-Emerging-Markets-SRI-Filtered-PAB-Index ist ein nach Streubesitz und Marktkapitalisierung gewichteter Index, der in Unternehmen mit herausragenden ESG-Ratings (Environmental, Social and Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) investiert und Unternehmen ausschließt, deren Produkte negative Auswirkungen auf die Umwelt und soziale Strukturen haben. Darüber hinaus soll der Index die Performance einer Strategie abbilden, die Wertpapiere auf der Grundlage der mit dem Klimawandel verbundenen Chancen und Risiken neu gewichtet, um die Mindestanforderungen der am Pariser Klimaabkommen angelehnten EU-Benchmark (Paris-Aligned Benchmark) zu erfüllen. Er wird durch Anwendung einer Kombination aus wertebasierten Ausschlüssen und einem Best-in-Class-Auswahlverfahren auf Unternehmen im Hauptindex aufgebaut.

Bei den von Stoxx konstruierten Aktienindizes konnten nur Industrieländer berücksichtigt werden. Aus Diversifikationsgründen wurde deshalb das Aktienportfolio um einen ETF im Bereich Emerging Markets ergänzt. Der gewählte ETF kommt den Vorgaben des NaFiBWG am nächsten.

3 Treibhausgas-Profil des Sondervermögens

Die Reduzierung der THG-Emissionen ist ein zentraler Bestandteil der weltweiten Bestrebungen, die Erderwärmung zu begrenzen. Daher bilden diese Emissionen die Grundlage für viele klima- und umweltbezogene Kennzahlen. Besonders Wertpapieremittenten, die große Mengen an THG-Emissionen (direkt oder indirekt) verursachen, sind im Zuge der Transition hin zu einer klimaverträglichen Wirtschaft finanziellen Risiken ausgesetzt (sog. transitorischen Klimarisiken). Um den Risikoprofilen von Wertpapieremittenten gerecht zu werden, ist eine Analyse verschiedener THG-Kennzahlen erforderlich. In den folgenden Abschnitten wird zwischen den Emittentengruppen Unternehmen[10] (Aktien und ETF), Staaten und staatsähnliche Gebiete (Anleihen) sowie Banken und weitere Finanzinstitute (Anleihen) unterschieden. Diese Unterscheidung ist damit begründet, dass sich die THG-Kennzahlen der Emittentengruppen in der Datenverfügbarkeit und teils auch in der Berechnungsmethodik unterscheiden.

Treibhausgase, CO_2-Äquivalente und ihre Größenordnungen

Infobox

Unter dem Begriff Treibhausgase werden in der Regel Kohlendioxid (CO_2), Methan (CH_4), Lachgas (N_2O) sowie weitere Treibhausgase zusammengefasst. Die Treibhausgase weisen unterschiedlich starke Erwärmungswirkungen auf. Beispielsweise ist sie bei Methan ca. 27-mal so stark wie bei Kohlendioxid. THG-Mengen werden daher in CO_2-Äquivalenten (CO_2e) oder Tonnen CO_2-Äquivalenten (tCO_2e) gemessen. Emittiert ein Unternehmen zum Beispiel ein Kilogramm CO_2 und ein Kilogramm Methan, ergibt sich hieraus eine Gesamtmenge von 28 kg CO_2e.

CO_2 stellt weltweit rund 72 % der jährlich von Menschen verursachten THG-Emissionen. Auf Methan entfällt rund 19 %, auf Lachgas rund 6 % und auf sonstige Treibhausgase rund 3 %. In der Summe betragen die weltweiten THG-Emissionen jährlich rund 51 Mrd. tCO_2e.[11] Davon entstehen rund 741 Mio. tCO_2e in Deutschland. Damit betragen die durchschnittlichen Pro-Kopf-Emissionen in Deutschland rund 9 tCO_2e.

Die THG-Emissionen von Unternehmen und Finanzinstituten werden nach **Scope 1, 2 und 3** erfasst und berichtet. Diese Kategorien sind im Greenhouse Gas Protocol (GHG Protocol) definiert, einem international anerkannten Standard zur Quantifizierung und zum Management von THG-Emissionen. Die drei Scopes unterscheiden sich darin, an welcher Stelle der Wertschöpfungskette die THG-Emissionen entstehen. In **Scope 1** sind die direkten THG-Emissionen des Unternehmens (oder Finanzinstituts) enthalten. Beispielsweise sind vergleichsweise hohe Scope 1-Emissionen häufig bei Stahlherstellern oder Luftfahrtunternehmen zu verzeichnen. Als **Scope 2-Emissionen** werden indirekte

10 Hierbei handelt es sich überwiegend um realwirtschaftliche Unternehmen.
11 Eigene Berechnung auf Basis von Daten des World Resources Institute (WRI) zu weltweiten THG-Emissionen im Jahr 2023.

Emissionen aus der Erzeugung eingekaufter Energie (vor allem Strom) bezeichnet. Diese Emissionen fallen zum Beispiel bei Chemiekonzernen vergleichsweise hoch aus.

Quelle der THG-Daten

Infobox

Die THG-Kennzahlen zu Unternehmen sowie Anleihen von Banken und weiteren Finanzinstituten beruhen auf THG-Angaben, die den Offenlegungen (zum Beispiel Nachhaltigkeitsberichten) entsprechender Wertpapieremittenten entstammen. Für den vorliegenden Bericht werden entsprechende Daten über den Nachhaltigkeitsdatenanbieter ISS STOXX bezogen. Von Datenanbietern modellierte oder geschätzte Daten zu THG-Emissionen fließen nicht in die Berechnungen ein.

THG-Emissionen nach Scope 1, 2 und 3 — Abbildung 2

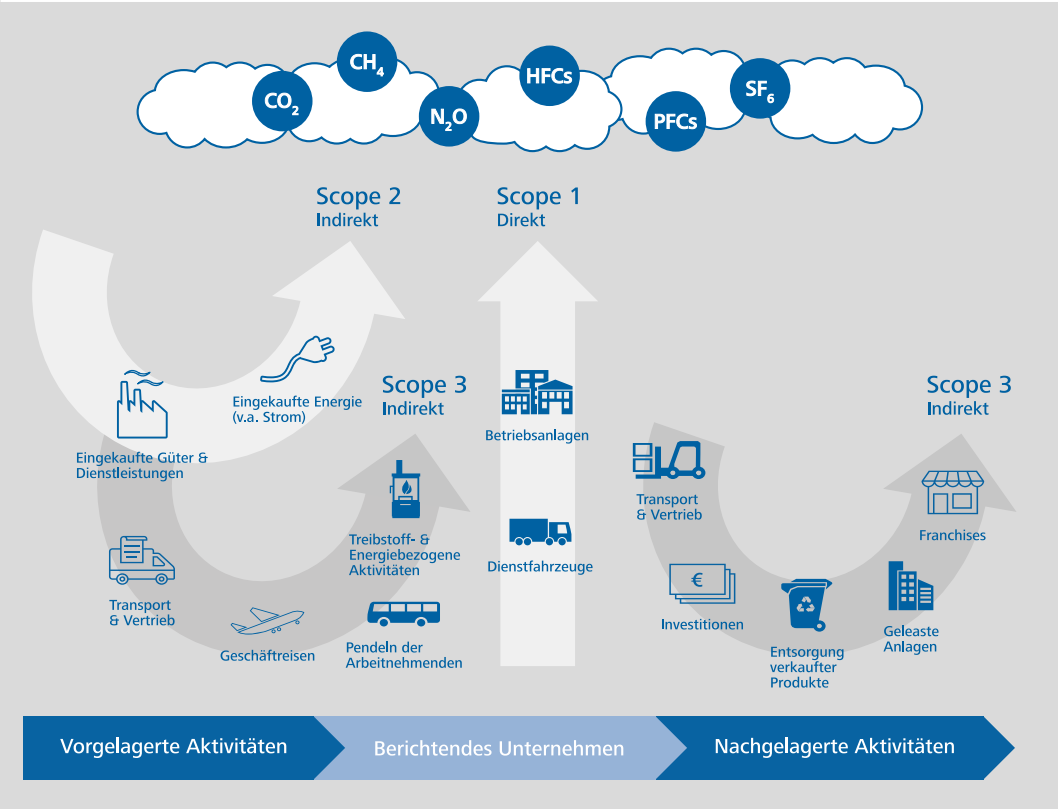


Abbildung in Anlehnung an Greenhouse Gas Protocol
Deutsche Bundesbank

Unter **Scope 3** fallen die weiteren indirekten Emissionen, die nicht von Scope 2 abgedeckt werden. Die Scope 3-Emissionen entstehen vor- oder nachgelagert entlang der Wertschöpfungskette. Vergleichsweise hoch sind die vorgelagerten Scope 3-Emissionen bei Lebensmittelkonzernen. Die Emissionen der von ihnen vertriebenen Produkte entstehen größtenteils bei ihren (z. B. landwirtschaftlichen) Zulieferern. Bei Sektoren wie der Automobilindustrie überwiegen die nachgelagerten Scope 3-Emissionen, etwa durch die

Nutzung der verkauften Fahrzeuge. Auch Banken weisen durch ihre Finanzierungstätigkeiten in der Regel hohe nachgelagerte Scope 3-Emissionen auf.

Die Klimabilanzen von Unternehmen vieler weiterer Wirtschaftssektoren hängen maßgeblich von Scope 3 ab. Diese sind jedoch schwieriger zu bemessen als die Emissionen nach Scope 1 und 2. Besonders betroffen sind Unternehmen mit langen und komplexen Wertschöpfungsketten. Daher können Verfügbarkeit, Genauigkeit und Vergleichbarkeit von Scope 3-Daten je nach Unternehmen stark variieren. Aus diesem Grund werden Kennzahlen zu Scope 3-Emissionen in der Regel separat von denen zu Scope 1- und 2-Emissionen ausgewiesen.

Vorlaufzeiten von THG-Daten

Infobox

Zum Zeitpunkt der Berichterstellung beziehen sich die neuesten verfügbaren THG-Daten auf Emissionen im Jahr 2024. Diese werden daher auf vorläufiger Basis auch für THG-Kennzahlen zum 31.12.2025 herangezogen. Bei Verfügbarwerden der THG-Daten 2025 werden die Berechnungen entsprechend rückwirkend angepasst.

Im Rahmen der Nachhaltigkeitsbewertung eines Portfolios spielt die Betrachtung der doppelten Wesentlichkeit eine entscheidende Rolle. Die Outside-In-Perspektive berücksichtigt dabei, wie Klima- und Umweltfaktoren sich auf das Investment auswirken: Je nach Anlagen können sich aus der Transition zur klimaverträglichen Wirtschaft finanzielle Risiken oder Chancen ergeben. Die Inside-Out-Perspektive richtet sich hingegen auf den Einfluss, den das Investment selbst auf Klima und Umwelt hat. THG-Kennzahlen aus der Inside-Out-Perspektive zeigen auf, in welchem Umfang das Investment zu globalen THG-Emissionen beiträgt und somit auf das Klima einwirkt. In der Praxis überlappen sich beide Sichtweisen oftmals. So sind für vergleichsweise klimaschädliche Anlagen in der langen Frist erhöhte Risiken zu erwarten.

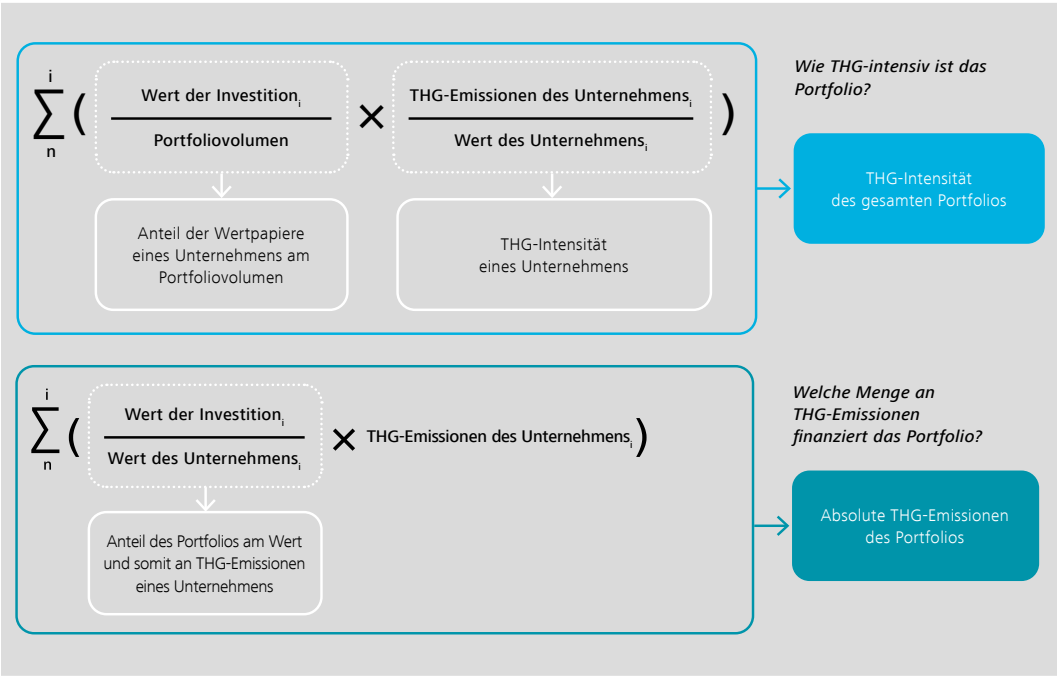
Treibhausgas-Kennzahlen

Die in diesem Bericht betrachteten THG-Kennzahlen werden daher sowohl als Risikoindikatoren als auch zur Messung der Klimaverträglichkeit herangezogen:

- **THG-Emissionsintensität**[12]
- **Absolute Treibhausgas-Emissionen**

Die THG-Emissionsintensitäten der Unternehmen werden nach den Anteilen der entsprechenden Aktien oder Anleihen am Portfolio gewichtet, um die durchschnittliche **THG-Emissionsintensität** des Portfolios zu berechnen. Verschiedene Portfolios können somit miteinander verglichen werden, wobei eine höhere THG-Emissionsintensität auf eine schlechtere Klimaverträglichkeit der Unternehmen hinweisen kann.

Formel für durchschnittliche THG-Emissionsintensität Abbildung 3



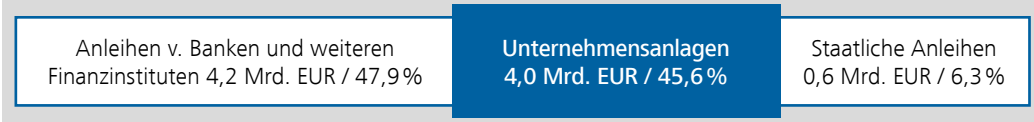
Deutsche Bundesbank

Daneben gibt die **finanzierte absolute THG-Emissionsmenge** eines Portfolios Aufschluss über die gesamte Klimawirkung des Portfolios. Mit steigendem Anlagevolumen sind in der Regel auch größere absolute Emissionsmengen verbunden. Ein höherer Wert bedeutet daher nicht notwendigerweise, dass ein Portfolio klimaschädlicher investiert ist.

12 Die THG-Emissionsintensität wird im vorliegenden Bericht auf Basis der Unternehmenswerte inkl. Barmitteln (EVIC) berechnet.

3.1 Unternehmensanlagen

Betrachtete Vermögensbestandteile



Im Folgenden werden verschiedene THG-Kennzahlen für die Unternehmensanlagen des Sondervermögens „Versorgungsfonds des Landes Baden-Württemberg“ offengelegt. Die Unternehmensanlagen setzen sich aus einem Aktienportfolio sowie einem ETF zusammen.

Die Zusammensetzung des Aktienportfolios richtet sich nach zwei Aktienindizes. Diese bildet das Aktienportfolio des Sondervermögens passiv nach (s. Kap. 2).

Aktienanteile des Sondervermögens „Versorgungsfonds des Landes Baden-Württemberg“ (Aufteilung gemäß Zielvorgaben der Anlagerichtlinien (Stand: 31. Dezember 2025)):

- 60 %: STOXX ESG Länder Eurozone PAB Index (Aktien Eurozone)
- 36 %: STOXX ESG Länder Global Ex Eurozone PAB Index (Aktien Ex-Eurozone)
- 4 %: MSCI-Emerging-Markets-SRI-Filtered-PAB-Index[13]

Für Vergleichszwecke werden für die Aktienanlagen zwei Referenzindizes herangezogen, die das bestehende Gewichtungsverhältnis (um den ETF bereinigt) zwischen Eurozone und Regionen außerhalb der Eurozone abbilden. Der erste Vergleichsindex basiert auf den neutralen Ausgangsindizes; der zweite legt die PAB-angepassten Indizes zugrunde, die aufgrund der Vorgaben des NaFiBWG zusätzlich weitergehend modifiziert werden.

Neutraler Vergleichsindex:

- 60 %: EURO STOXX (Aktien Eurozone)
- 36 %: STOXX Global 1800 ex Eurozone (Aktien Ex-Eurozone)

13 Aufgrund abweichender Nachhaltigkeitsstrategien wird der ETF stets gesondert ausgewiesen. Für den Vergleich der Aktienanlagen mit den Referenzindizes wurde das zugrunde gelegte Aktienvolumen entsprechend um das ETF-Volumen bereinigt.

Nachhaltiger PAB-Vergleichsindex:
- 60 %: EURO STOXX PAB (Aktien Eurozone)
- 36 %: STOXX Global 1800 PAB (Aktien Ex-Eurozone)

Durch den Vergleich mit den Ausgangsindizes wird deutlich, dass die Aktienindizes durch die vom Mandatsgeber vorgegebenen Nachhaltigkeitskriterien zu einer verbesserten Nachhaltigkeitsperformance führen.

Die **THG-Emissionsintensität** des **Aktienportfolios** beträgt nach Scope 1 und 2 zum Berichtsstichtag 7,5 tCO_2e/Mio. Euro EVIC. Damit schneidet es deutlich besser ab als der neutrale Vergleichsindex (54,3 tCO_2e/Mio. EUR EVIC) und geringfügig besser als der PAB-Vergleichsindex (10,4 tCO_2e/Mio. EUR EVIC). Scope 1- und 2-Emissionen repräsentieren jedoch nur einen kleinen Teil der Emissionen der Unternehmen des Aktienportfolios. Der Vergleich zu den Scope 3-Kennzahlen zeigt, dass der wesentliche Teil der Emissionen in den von Scope 3 abgedeckten vor- und nachgelagerten Prozessen der Wertschöpfungsketten der Unternehmen anfällt. So liegt die THG-Intensität der Aktienportfolios nach **Scope 3-Emissionen** bei 133,8 tCO_2e/Mio. EUR EVIC. Mit 1.012,1 tCO_2e/Mio. EUR EVIC liegt die THG-Intensität des neutralen Vergleichsindex auch hier weit oberhalb der THG-Intensität des Aktienportfolios, während der PAB-Vergleichsindex mit 241,2 tCO_2e/Mio. EUR EVIC einen nahezu doppelt so hohen Wert aufweist.

Das investierte Vermögen im **Aktienportfolio** des Sondervermögens ist über die letzten Jahre stetig angestiegen, was im Allgemeinen mit einer Erhöhung absoluter Emissionswerte einhergeht. Mit Blick auf Scope 1 und 2 haben sich die jährlichen **absoluten THG-Emissionen** zwischen 2022 und 2025 von rund 22.000 tCO_2e geringfügig auf rund 25.000 tCO2e erhöht. Dahingegen weisen die absoluten Scope 3-Emissionen im Zeitverlauf sogar eine Verringerung auf. Im Jahr 2022 betrugen sie 760.000 tCO_2e, während sie 2024 bei 497.000 tCO_2e lagen und 2025 bis auf rund 456.000 tCO_2e gesenkt werden konnten. Während das Portfoliovolumen also deutlich angestiegen ist, konnten die damit verbundenen absoluten THG-Emissionen dennoch beinahe konstant gehalten bzw. sogar verringert werden. Auch in der gesunkenen THG-Intensität spiegelt sich wider, dass das Aktienportfolio über die letzten Jahre in Bezug auf die Emissionen relativ zum Investitionsvolumen effizienter geworden ist (s. o.). Damit verdeutlichen die Ergebnisse, dass die Umsetzung der Nachhaltigkeitskriterien zu einer Verbesserung der Klimabilanz im Aktienportfolio geführt hat.

Der **Aktien-ETF** bildet die Zusammensetzung des MSCI-Emerging-Markets-SRI-Filtered-PAB-Index ab. Als neutraler Vergleichsindex wird der MSCI Emerging Markets Index herangezogen.

Im Jahr 2025 lag die **THG-Emissionsintensität** des ETFs nach Scope 1 und 2 bei 17,4 tCO_2e/Mio. EUR EVIC, während sie nach Scope 3 mit 609,4 tCO_2e/Mio. EUR EVIC vergleichsweise hoch ausfiel. Bei Betrachtung von Scope 1 und 2 zeigt sich, dass die THG-Intensität des ETFs deutlich geringer ist als die des Vergleichsindex (123,1 tCO_2e/Mio. EUR EVIC). Für Scope 3 ergibt sich hingegen ein anderes Bild. Die THG-Intensität des Vergleichsindex ist mit 652,0 tCO_2e/Mio. EUR EVIC auf einem ähnlichen Niveau. Die durch den ETF finanzierten absoluten **THG-Emissionsmengen** belaufen sich nach Scope 1 und 2 auf 3.000 tCO_2e und nach Scope 3 auf rund 49.000 tCO_2e. Der Vergleichsindex weist für Scope 1 und 2 mit 17.000 tCO_2e eine deutlich größere absolute Emissionsmenge aus, wohingegen diese für Scope 3 mit 48.000 tCO_2e leicht unter denen des ETFs im Portfolio liegen.

Unternehmensanlagen
zum Stichtag 31. Dezember 2025

Tabelle 1

		Aktien	Vergleichsindex (PAB)	Vergleichsindex (neutral)	**ETF**[3]	Vergleichsindex (ETF)
THG-Emissionsintensität[1]	Scope 1 & 2	7,5	10,4	54,3	17,4	123,1
	Scope 3	133,8	241,2	1.012,1	609,4	652,0
Absolute THG-Emissionen[2]	Scope 1 & 2	25.000	35.000	168.000	3.000	17.000
	Scope 3	456.000	698.000	2.488.000	49.000	48.000

[1] In Tonnen CO_2-Äquivalente pro Millionen Euro EVIC
[2] In Tonnen CO_2-Äquivalente
[3] Der ETF beinhaltet ausschließlich Unternehmensaktien.
Datenabdeckung Aktien / ETF (nach Volumen): Scope 1 & 2 rund 96 / 96 %; Scope 3 rund 92 / 57 %.
Quelle: ISS STOXX und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

Die Aktienindizes, die in den Aktienportfolios repliziert werden, folgen seit März 2023 den EU-Vorgaben einer Paris-Aligned Benchmark. Diese beinhalten unter anderem einen Dekarbonisierungspfad. Demnach muss die THG-Intensität der Aktienindizes in Anlehnung an das 1,5°C-Szenario des Zwischenstaatlichen Ausschusses für Klimaänderungen (IPCC) jährlich um durchschnittlich 7 % oder mehr gegenüber dem Vorjahr sinken. Zur Beurteilung der Einhaltung der Vorgabe werden vom Indexanbieter ISS STOXX zur Verfügung gestellte THG-Intensitäten herangezogen, die eine Inflationsbereinigung entsprechend der PAB-Anforderung beinhalten. Für den Zeitraum von 2022 bis 2025 konnte die

inflationsbereinigte THG-Intensität (Scope 1-3) demzufolge von rund 195,3 tCO_2e/Mio. EUR EVIC auf 129,3 tCO_2e/Mio. EUR EVIC gesenkt werden, was einem Rückgang von rund 35 % bzw. einem jährlichen durchschnittlichen Rückgang von rund 13 % entspricht.[14] Damit werden die Anforderungen des **Paris-Aligned Benchmark (EU PAB) Standards** hinsichtlich der Dekarbonisierung erfüllt.

14 Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Berechnung von ISS STOXX neben der Inflationsbereinigung Unterschiede in den Datenstichtagen beinhaltet, die gegenüber den von der Bundesbank berechneten Kennzahlen zu Abweichungen führen können.

3.2 Anleihen von Banken und weiteren Finanzinstituten

Das Sondervermögen „Versorgungsfonds des Landes Baden-Württemberg“ umfasst unter anderem Anleihen von supranationalen Emittenten (vor allem Entwicklungsbanken), Förderbanken und Institutionen mit öffentlichem Auftrag sowie Pfandbriefe und Covered Bonds. Bei den Emittenten dieser Anleihen handelt es sich in der Regel um Banken oder andere Finanzinstitute.[15] Aufgrund der unterschiedlichen Datenverfügbarkeit – insbesondere in Bezug auf Scope 3-Emissionen – und der variierenden Geschäftstätigkeit sind deren THG-Kennzahlen nur eingeschränkt mit denen realwirtschaftlicher Aktienunternehmen vergleichbar.

Zum Berichtsstichtag beträgt die THG-Emissionsintensität (basierend auf Scope 1- und 2-Emissionen) für Anleihen von supranationalen Emittenten, Förderbanken sowie Institutionen mit öffentlichem Auftrag 0,1 tCO_2e/Mio. EUR EVIC. Für Anleihen von Pfandbrief- und Covered Bond-Emittenten liegt sie bei 0,4 tCO_2e/Mio. EUR EVIC. Erwartungsgemäß liegen die Scope 3-Emissionen von Pfandbrief- und Covered Bond-Emittenten mit 523,0 tCO_2e/Mio. EUR EVIC deutlich darüber. Dies liegt darin begründet, dass die Scope-3-Emissionen die durch den Emittenten finanzierten Treibhausgasemissionen umfassen, welche die direkten Emissionen aus dem Geschäftsbetrieb von Banken und Finanzinstituten bei Weitem übersteigen. Trotz kontinuierlicher Verbesserungen in der Datenverfügbarkeit ist die Datenlage hinsichtlich supranationaler Emittenten, Förderbanken sowie Institutionen mit öffentlichem Auftrag noch unzureichend und die Aussagekraft der zugehörigen THG-Kennzahlen entsprechend eingeschränkt.

15 Institutionen mit öffentlichem Auftrag umfassen auch vereinzelte öffentliche Infrastrukturgesellschaften. Im Sinne der Vereinfachung werden sie in diesem Bericht nicht separat ausgewiesen.

Banken und weitere Finanzinstitute (Anleihen)

Tabelle 2

zum Stichtag 31. Dezember 2025

Anleihen von supranationalen Emittenten, Förderbanken und Institutionen mit öffentlichem Auftrag, Pfandbrief- und Covered Bond-Emittenten

		Supranationale Emittenten und Förderbanken/ Institutionen mit öff. Auftrag	Pfandbrief-/ Covered Bond-Emittenten
THG-Emissionsintensität[1]	Scope 1 & 2	0,1	0,4
	Scope 3	-[2]	523,0

[1] In Tonnen CO_2-Äquivalente pro Millionen Euro EVIC

[2] Für supranationale Emittenten, Förderbanken und Institutionen mit öffentlichem Auftrag liegt für die Scope 3 Kennzahl keine ausreichende Datenverfügbarkeit vor.

Datenabdeckung (nach Volumen): Supranationale Emittenten und Förderbanken Scope 1 & 2 rund 71 %, Pfandbrief- und Covered Bond-Emittenten Scope 1 & 2 rund 76 % bzw. Scope 3 rund 80 %.

Quelle: ISS STOXX und eigene Berechnungen.

Deutsche Bundesbank

3.3 Staatliche Anleihen

Unter den staatlichen Anleihen werden die Anleihen von **Staaten, staatsähnlichen Gebieten** (wie der Europäischen Union) sowie **Bundesländern** zusammengefasst.[16]

Es bestehen verschiedene Ansätze, um THG-Emissionen für Staaten und staatsähnliche Gebiete zu messen. Den nachfolgend verwendeten THG-Emissionsdaten liegt der produktionsbasierte bzw. territoriale Ansatz zugrunde. Hierbei werden den Staaten die THG-Emissionen zugerechnet, die innerhalb ihrer Grenzen bzw. in ihrer Jurisdiktion anfallen. Dieser Messansatz ist bei nationalen und internationalen Klimazielsetzungen etabliert. Im Einklang mit den EU-Klimazielsetzungen werden Emissionen und Negativemissionen[17] aus Landnutzung, Landnutzungsänderung und Forstwirtschaft (LULUCF) mitberücksichtigt.

Um die T**HG-Emissionsintensitäten von Staaten** und **staatsähnlichen Gebieten** zu berechnen, werden deren THG-Emissionen in der Regel in Relation zur Wirtschaftsgröße gesetzt. Für die Wirtschaftsgröße wird nachfolgend das Bruttoinlandsprodukt nach Kaufkraftparität (BIP nach Kaufkraftparität (KKP)) herangezogen.[18] Die THG-Intensitäten werden nach den Anteilen der Anleihen der jeweiligen Staaten und staatsähnlichen Gebiete am Portfoliovolumen gewichtet, um die (gewichtete) durchschnittliche THG-Intensität eines Portfolios zu errechnen.

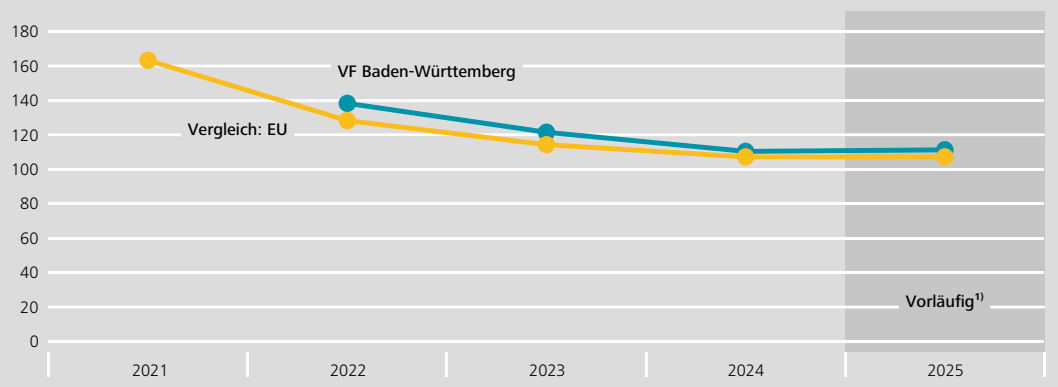
Abbildung 4 zeigt, dass die **THG-Emissionsintensität** der im Sondervermögen gehaltenen staatlichen Anleihen im betrachteten Zeitraum von 2022 bis 2025 deutlich zurückgegangen ist. Dabei ähnelt ihre Entwicklung dem Verlauf des EU-Durchschnitts. Zum Berichtsstichtag 31. Dezember 2025 beträgt sie **111,3 tCO_2e/Mio. EUR BIP**. Somit liegen die Emissionen relativ zur Wirtschaftsgröße leicht oberhalb des EU-Durchschnitts (107,4 tCO_2e/Mio. EUR BIP).

16 Kennzahlen zu öffentlichen Institutionen wie Förderbanken werden aus methodischen Gründen im Kapitel 3.2 (Anleihen von Banken und weiteren Finanzinstituten) behandelt.
17 Negativemissionen resultieren beispielsweise aus Wiederaufforstungen, durch die THG-Mengen gespeichert werden können.
18 Dies entspricht den Empfehlungen der Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF).

Staaten (Anleihen) zum Stichtag 31. Dezember 2025: Emissionen relativ zur Wirtschaftsgröße (WACI)

Abbildung 4

In Tonnen CO_2-Äquivalente pro Millionen Euro BIP



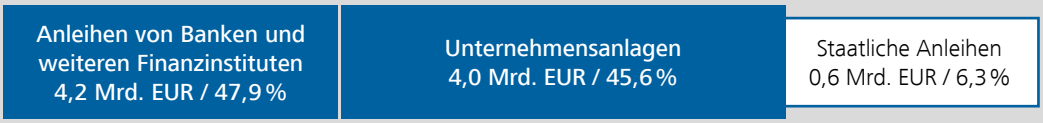
Quellen: UNFCCC, Weltbank, Statistische Ämter des Bundes und der Länder und eigene Berechnungen. **1** Die neuesten verfügbaren Emissionsdaten beziehen sich auf das Jahr 2024. Sie werden auf vorläufiger Basis für 2025 herangezogen.

Deutsche Bundesbank

4 Besonders klima- und umweltrelevante Geschäftsaktivitäten

4.1 Grüne und braune Anteile der Geschäftsaktivitäten

Betrachtete Vermögensbestandteile



Die **grünen und braunen Anteile** eines Portfolios vermitteln einen Eindruck über die Klima- und Umweltwirkung der Geschäftsaktivitäten der finanzierten Wertpapieremittenten. Dabei wird berücksichtigt, wie hoch die Anteile grüner und brauner Geschäftsaktivitäten am Umsatz eines Unternehmens sind. Handelt es sich bei den finanzierten Unternehmen um Banken, werden anstelle der Anteile am Umsatz die Anteile am Geschäftsvolumen (einschließlich Kreditvergabe und Investitionen) herangezogen. Zugrunde liegt dabei ein Klassifikationssystem des Anbieters von Nachhaltigkeitsdaten ISS STOXX, welches in Anlehnung an **umweltbezogene UN-Nachhaltigkeitsziele bzw. Sustainable Development Goals (SDGs)** Geschäftsaktivitäten als **umweltschutzfördernd** („grün“) oder **umweltschädigend** („braun“) einstuft. Für die nachfolgende Betrachtung wird differenziert, ob Geschäftsaktivitäten primär dem klimabezogenen UN-Nachhaltigkeitsziel oder einem anderweitigen umweltbezogenen UN-Nachhaltigkeitsziel zuzurechnen sind.[19] Auf Basis der Anteile grüner und brauner Geschäftsaktivitäten am Umsatz der Wertpapieremittenten werden gewichtete Durchschnitte[20] für die Anlageklassen Aktien, Anleihen supranationaler Emittenten, Anleihen von Förderbanken und Pfandbriefe/Covered Bonds errechnet.

Abbildung 5 zeigt für die Anlagen des Sondervermögens in **Anleihen supranationaler Emittenten** (überwiegend Entwicklungsbanken), dass zum Stichtag im Durchschnitt 38,3 % des Geschäftsvolumens der Emittenten als grün eingestuft werden. Hiervon wird mit 35,1 % der Großteil primär dem klimabezogenen UN-Nachhaltigkeitsziel zugeordnet. Hierzu zählen Geschäftsaktivitäten wie die Finanzierung von Infrastruktur für öffentliche

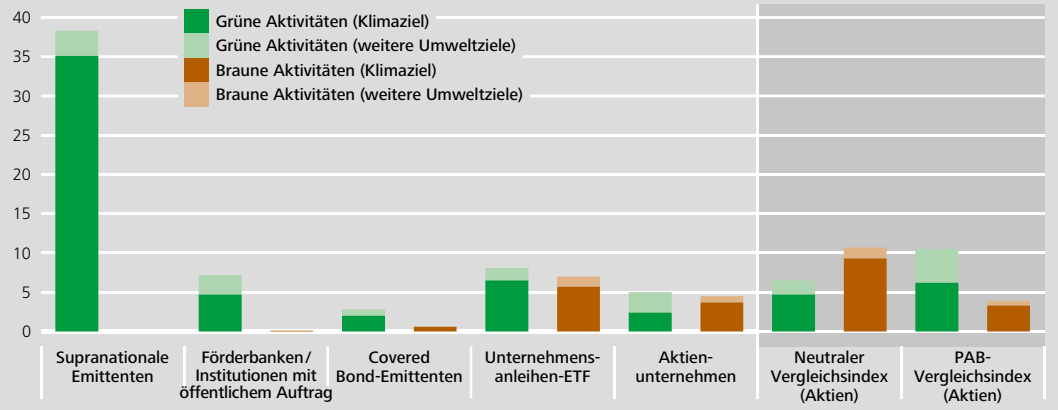
19 Häufig sind Geschäftsaktivitäten im Hinblick auf mehrere Umweltziele grün oder braun. Beispielsweise trägt das Betreiben von Recyclinganlagen zum Klimaschutz bei, ist aber primär dem Umweltziel Kreislaufwirtschaft zugeordnet.
20 Analog zur THG-Emissionsintensität-Methodik wird nach den Anteilen der jeweiligen Wertpapiere am Portfolio gewichtet.

Verkehrsmittel, von erneuerbaren Energien oder von Energieeffizienzmaßnahmen. Auf weitere Umweltziele, etwa den Erhalt von Wasserressourcen durch die Finanzierung von Wasseraufbereitungsanlagen, entfallen rund 3,2 % der Geschäftsaktivitäten. Anteile brauner Geschäftsaktivitäten werden nicht verzeichnet.

Anteile brauner Geschäftsaktivitäten werden nicht verzeichnet.

Umweltbezogene UN-Nachhaltigkeitsziele Abbildung 5

Grüne/braune Anteile an Geschäftsaktivitäten in % (Stichtag: 31. Dezember 2025)



Quelle: ISS STOXX und eigene Berechnungen. Datenabdeckung: Supranationale Emittenten 70 %, Förderbanken 100 %, Covered Bonds 100 %, Unternehmensanleihen-ETF 96 %, Aktienunternehmen 98 %, Neutraler Vgl.-Index 100 % und PAB-Vgl.-Index 100 %.

Deutsche Bundesbank

Die Anlagen des Sondervermögens in **Anleihen von Förderbanken/Institutionen mit öffentlichem Auftrag** weisen einen grünen Anteil von 7,2 % auf. Dabei werden für Förderbanken ähnliche klima- und umweltschutzfördernde Finanzierungen wie für supranationale Entwicklungsbanken verzeichnet, insbesondere die Finanzierung von Infrastruktur für öffentliche Verkehrsmittel oder erneuerbaren Energien. Der braune Anteil von 0,1 % geht bspw. auf die vereinzelte Finanzierung im Bereich der Luftfahrt zurück.

Der grüne Anteil an den Geschäftsaktivitäten der im **Covered Bond-Portfolio** vertretenen Banken liegt bei insgesamt 2,8 % (2,0 % klimaschutzfördernd; 0,8 % Förderung weiterer Umweltziele). Darunter fällt insbesondere die Finanzierung von erneuerbaren Energien, von Maßnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz oder von als nachhaltig zertifizierten Gebäuden. Der braune Anteil von 0,6 % ist auf Versicherungsaktivitäten bzgl. Fahrzeugen mit konventionellem Verbrennungsmotor und der Finanzierung von Flugzeugen bzw. Schiffen mit konventionellem Antrieb zurückzuführen.

Der grüne Anteil der **Aktienportfolios** beträgt insgesamt 5,0 %, wobei 2,4 % auf klimaschutzfördernde Geschäftsaktivitäten entfallen. Solche Aktivitäten entfalten u. a. Unternehmen, die emissionsreduzierende Produkte für Gebäude wie Dämmmaterial herstellen, Elektrofahrzeuge herstellen oder Schlüsselkomponenten im Bereich erneuerbarer

Energien produzieren. 2,6 % entfallen auf die Förderung weiterer Umweltziele. Hierunter fallen bspw. Unternehmen, die u. a. Produkte aus zertifizierter nachhaltiger Forst- oder Landwirtschaft oder aus recycelten Materialien herstellen.

Der braune Anteil der Aktienportfolios liegt bei insgesamt 4,5 % und ergibt sich u. a. aus Aktivitäten mit Bezug zu Verbrennerfahrzeugen oder zur Luftfahrt. Gegenüber dem neutralen Vergleichsindex (10,7 %) ist der braune Anteil des Aktienportfolios deutlich niedriger, gleichzeitig liegt der grüne Anteil jedoch ebenfalls unter dem des neutralen Vergleichsindex (6,5 %). Im Vergleich zum nachhaltigen Vergleichsindex liegt der braune Anteil des Aktienportfolios über dieser Benchmark (3,9 %) und auch hier ist der grüne Anteil der Benchmark höher (10,5 %) als im Aktienportfolio. Dies zeigt, dass die in den Aktienindizes verankerten Nachhaltigkeitskriterien erfolgreich darauf abzielen, Investitionen in klimaschädliche Unternehmen zu reduzieren. Als Nebeneffekt ist zu nennen, dass hierdurch aber auch grüne Geschäftsaktivitäten ausgeschlossen werden können.[21]

Der **Emerging Markets-ETF** zeigt – ähnlich wie die Aktienportfolios – eine ausgeglichene Verteilung zwischen grünen und braunen Umsatzanteilen. Der grüne Anteil des ETFs liegt bei 8,1 %. Davon entfallen 6,5 % auf klimaschutzfördernde Geschäftsaktivitäten und 1,6 % auf die Förderung weiterer Umweltziele. Der braune Anteil beläuft sich mit 7,0 % auf einem ähnlichen Niveau. Verglichen mit dem Benchmark-ETF fällt der grüne Anteil höher (Benchmark-ETF: 5,6 %) und der braune Anteil geringer (Benchmark-ETF: 10,7 %) aus.

21 Beispielsweise könnten den PAB-Standards entsprechend Energieunternehmen ausgeschlossen werden, die primär fossile Energien und im geringen Umfang erneuerbare Energien erzeugen (vgl. Kapitel 4.2).

4.2 Energiebezogene Geschäftsaktivitäten

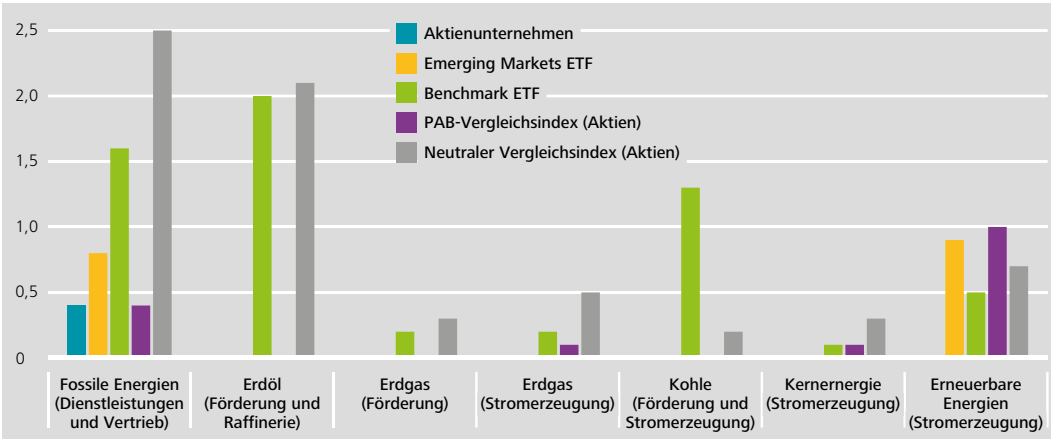
Betrachtete Vermögensbestandteile

Anleihen v. Banken und weiteren Finanzinstituten 4,2 Mrd. EUR / 47,9 %	**Unternehmensanlagen 4,0 Mrd. EUR / 45,6 %**	Staatliche Anleihen 0,6 Mrd. EUR / 6,3 %

Der Energiesektor verursacht – direkt und indirekt – den Großteil der weltweiten THG-Emissionen und ist daher von entscheidender Bedeutung für die globalen Bestrebungen zum Klimaschutz.[22] **Abbildung 6** zeigt – der Methodik zu den grünen und braunen Anteilen entsprechend[23] – welche Anteile ausgewählte energiebezogene Geschäftsaktivitäten im Durchschnitt an den Umsätzen der Unternehmen innerhalb der Unternehmensanlagen des Sondervermögens Versorgungsfonds ausmachen.

Unternehmensanlagen: Energiebezogene Geschäftsaktivitäten zum 31. Dezember 2025 Abbildung 6

Umsatzanteile in %



Quelle: ISS STOXX und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

Das **Aktienportfolio** weist lediglich einen geringen Umsatzanteil von 0,4 % im Bereich Dienstleistungen und Vertrieb fossiler Energien auf. Weitere energiebezogene Geschäftsaktivitäten sind bei den Aktien-Unternehmen im Bestand hingegen nicht zu verzeichnen. Damit sind **insbesondere Einnahmen aus fossilen Energien für die Aktientitel von deutlich geringerer Bedeutung als beim neutralen Vergleichsindex**. Dieser weist vor

22 World Resources Institute: 4 Charts Explain Greenhouse Gas Emissions by Sector | World Resources Institute
23 Vgl. Kapitel 4.1 Grüne und braune Anteile der Geschäftsaktivitäten

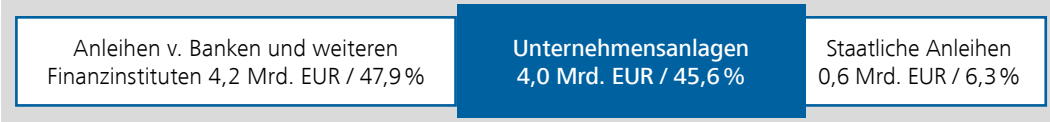
allem in den Bereichen fossile Energien (Dienstleistung und Vertrieb) und Erdöl (Förderung und Raffinerie) mit 2,5 % bzw. 2,1 % deutlich höhere Umsatzanteile auf. Die nachhaltigen Ausschlusskriterien bei der Zusammenstellung der Aktienindizes zeigen sich demnach wirkungsvoll. Bei der PAB-Benchmark liegt der Umsatzanteil im Bereich fossiler Energien (Dienstleistung und Vertrieb) mit 0,4 % auf dem gleichen Niveau wie beim Aktienportfolio. Im Bereich **erneuerbarer Energien** weisen beide Vergleichsindizes mit 1,0 % (PAB) bzw. 0,7 % (neutral) höhere Umsatzanteile auf. Das Aktienportfolio verzeichnet hier keine Umsatzanteile.

Die im Vergleich zu konventionellen Energien niedrigeren Anteile der erneuerbaren Energien dürften vor allem darauf zurückzuführen sein, dass es sich bei fossilen Energieunternehmen häufig um große, börsennotierte Unternehmen handelt. Der Markt für erneuerbare Energien ist dagegen deutlich dezentraler strukturiert. Dadurch sind Anbieter erneuerbarer Energien sowohl in den Aktienportfolios als auch in diversifizierten Vergleichsindizes unterrepräsentiert. Der gegenüber den Vergleichsindizes geringere Anteil dieser Anbieter im Aktienportfolio lässt sich damit erklären, dass die in den Vergleichsindizes vertretenen großen Energieversorgungskonzerne oft überwiegend fossile und im geringeren Umfang erneuerbare Energien produzieren oder vertreiben. Solche Unternehmen werden im Rahmen nachhaltiger Anlagestrategien häufig nicht berücksichtigt. Dies kann als Nebeneffekt zu verringerten Umsatzanteilen aus erneuerbaren Energien führen.

Hinsichtlich des **Emerging Markets-ETFs** ist der höchste Umsatz im Bereich der Erneuerbaren Energien mit 0,9 % festzustellen. Der Umsatzanteil fossiler Energien (Dienstleistung und Vertrieb) liegt bei 0,8 %. Weitere energiebezogene Geschäftsaktivitäten sind hingegen nicht zu verzeichnen. Im Vergleich dazu zeigt die Benchmark des Emerging Markets-ETF insbesondere in den Bereichen Erdöl (Förderung und Raffinerie) mit 2,0 %, fossile Energien (Dienstleistung und Vertrieb) mit 1,6 % sowie Kohle (Förderung und Stromerzeugung) mit 1,3 % deutliche höhere Umsätze auf.

4.3 EU-Taxonomiekonformität

Betrachtete Vermögensbestandteile



Die EU-Taxonomie dient als einheitlicher Klassifikationsrahmen zur Identifikation und Einordnung ökologisch nachhaltiger Aktivitäten. Taxonomiefähige Anteile zeigen, welcher Teil der Geschäftsaktivitäten von Unternehmen grundsätzlich von der EU-Taxonomie erfasst wird; taxonomiekonforme Anteile geben an, welcher Teil die regulatorischen Anforderungen an ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten erfüllt.[24]

Die nachfolgende Analyse bewertet das Portfolio hinsichtlich seiner Ausrichtung an der EU-Taxonomie. Hierzu werden die taxonomiefähigen („eligible“) und taxonomiekonformen („aligned“) Anteile an Umsatz, Investitionsausgaben und Betriebsausgaben der im Portfolio vertretenen Unternehmen analysiert und die gewichteten Portfoliodurchschnitte ausgewiesen.[25]

Die Analyse beschränkt sich auf die Unternehmensanlagen im Portfolio sowie auf die entsprechenden Benchmarks. Für diese sind Datenverfügbarkeit und inhaltliche Aussagekraft trotz einiger Einschränkungen am ehesten gegeben. Lücken in den Datenabdeckungen bestehen zumeist mit Blick auf Betriebsausgaben der investierten Unternehmen. Bei Umsatz und Investitionen ermöglicht die Datenverfügbarkeit hingegen eine vergleichsweise belastbare Einschätzung.

.

24 Weiterführende Informationen: Verordnung - 2020/852 - DE - taxonomie verordnung - EUR-Lex
25 Der ETF wird nicht betrachtet. Aufgrund der regionalen Konzentration ist die Taxonomie-Datenverfügbarkeit stark begrenzt.

Taxonomiebezogene Analyse der Aktienanlagen Tabelle 3
zum 31. Dezember 2025
Portfoliogewichtete Anteile

Assetklasse	Taxonomie-KPI	Taxonomiefähig	Taxonomie-konform	Datenverfügbarkeit[1]
Aktien	Umsatz	32 %	4 %	80 %
	Investitionen	26 %	5 %	85 %
	Betriebsausgaben	18 %	4 %	42 %
Vergleichsindex (neutral)	Umsatz	30 %	5 %	79 %
	Investitionen	26 %	8 %	83 %
	Betriebsausgaben	21 %	6 %	41 %
Vergleichsindex (PAB)	Umsatz	35 %	8 %	75 %
	Investitionen	27 %	10 %	81 %
	Betriebsausgaben	21 %	8 %	41 %

[1] Die Datenverfügbarkeit beschreibt den Anteil der investierten Unternehmen (nach Volumen), für den taxonomiebezogene Informationen vorliegen. Die ausgewiesenen taxonomiefähigen und taxonomiekonformen Anteile beziehen sich jeweils auf die gesamten Aktienbestände.
Entsprechend kann der taxonomiefähige Anteil nie oberhalb der Datenverfügbarkeit liegen.
Die Kennzahlen basieren sowohl auf von Unternehmen berichteten Taxonomie-Datenpunkten als auch auf modellierten Daten.
Quelle: ISS STOXX und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

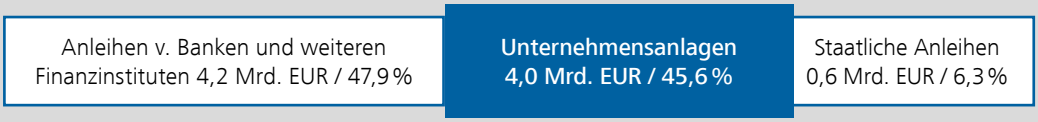
Zum 31. Dezember 2025 weist das **Aktienportfolio** bezogen auf die EU-Taxonomie über alle drei Leistungskennzahlen (KPIs) eine niedrigere Konformität als der neutrale und der PAB-Vergleichsindex auf. Insgesamt liegen sowohl die Datenverfügbarkeit als auch die taxonomiefähigen Anteile der Aktien auf vergleichbarem Niveau gegenüber denen der beiden Vergleichsindizes. Bezüglich der Betriebsausgaben lässt sich eine geringere Abdeckung und Taxonomiefähigkeit feststellen. Hinsichtlich der Taxonomiekonformität erreicht das Aktienportfolio bei Umsatz und Betriebsausgaben jeweils 4 % sowie bei Investitionen 5 % und liegt damit unterhalb der entsprechenden Werte des neutralen bzw. PAB-Vergleichsindex. Wie bereits die Analyse der energiebezogenen Umsatzanteile gezeigt hat, deutet dieses Ergebnis darauf hin, dass der Ausschluss von Unternehmen mit nicht nachhaltigen Geschäftsaktivitäten zugleich dazu führen kann, dass deren möglicherweise taxonomiekonforme Geschäftsaktivitäten nicht mehr im Portfolio und damit auch nicht in der Analyse berücksichtigt werden. Der Fokus der EU-Taxonomie auf die Taxonomiekonformität bildet in diesem Fall zwar die verbleibenden nachhaltigen Aktivitäten ab, lässt jedoch den positiven Effekt des reduzierten Investments in nicht nachhaltige Geschäftsaktivitäten unberücksichtigt.

Der Blick auf die Sektorebene zeigt innerhalb der nach Marktwert größten Sektoren im Aktienportfolio ein heterogenes Bild. Während der Pharmasektor eine hohe Taxonomiefähigkeit (rund 50 %) bei zugleich sehr geringer Taxonomiekonformität (rund 1 %) aufweist, ist im Finanzsektor weitgehend keine Taxonomiefähigkeit festzustellen.[26] Der Sektor Halbleiter & Halbleiterausrüstung bewegt sich hingegen weitgehend im Rahmen des Portfoliodurchschnitts. Überdurchschnittlich hoch ist die Taxonomiekonformität hingegen in den nur geringfügig im Portfolio enthaltenen Sektoren Stromerzeugung sowie Transportinfrastruktur (durchschnittlich über alle drei KPIs rund 93 % bzw. 42 %).

26 Zu beachten ist, dass Taxonomiefähigkeit bspw. für den Bankensektor regelmäßig nicht unmittelbar feststellbar ist, da die EU-Taxonomie primär realwirtschaftliche Aktivitäten erfasst. Banken werden vielmehr mittelbar über ihre finanzierten Aktivitäten und Kennzahlen wie die Green Asset Ratio berücksichtigt.

4.4 Analyse der THG-Reduktionsziele nach SBTi

Betrachtete Vermögensbestandteile



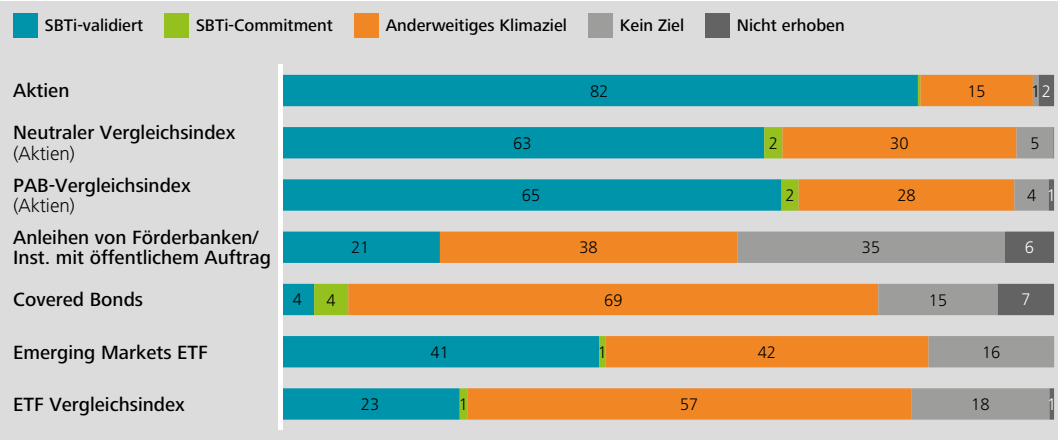
Die nachfolgende Analyse bewertet das Portfolio hinsichtlich der Verbreitung wissenschaftsbasierter Klimaziele nach Maßgabe der **Science Based Targets initiative (SBTi)**.[27] Hierzu wird untersucht, welcher Anteil der im Portfolio vertretenen Unternehmen über von der SBTi validierte Klimaziele verfügt oder sich gegenüber der SBTi zu einer zeitnahen Zielsetzung verpflichtet hat. Die Ergebnisse werden gewichtet auf Portfolioebene ausgewiesen.

Die SBTi-Analyse ergänzt die Betrachtung der aktuellen THG-Kennzahlen um eine zukunftsgerichtete Perspektive. Sie zeigt, inwieweit die investierten Unternehmen glaubwürdige und wissenschaftlich fundierte Dekarbonisierungsziele verfolgen und damit ihre Geschäftsmodelle an den Anforderungen des Pariser Klimaabkommens ausrichten. Dadurch liefert die Analyse einen Hinweis auf das klimabezogene Ambitionsniveau und die Transformationsbereitschaft der Unternehmen im Portfolio. Die Einstufungen reichen von durch die SBTi validierten Klimazielen über anderweitige Klimaziele bis hin zu nicht vorhandenen Zielsetzungen. Weist ein Unternehmen sowohl ein SBTi-validiertes Ziel als auch ein „anderweitiges Klimaziel“ auf, wird es ersterem zugeordnet.

27 Weitere Informationen zur Science Based Targets Initiative: https://sciencebasedtargets.org/about-us

Treibhausgas-Reduktionsziele nach SBTi zum 31. Dezember 2025 Abbildung 7

gewichtet nach Portfoliovolumen in %



Quelle: ISS STOXX und eigene Berechnungen. Die Unternehmensbewertungen beruhen auf der Methodik der SBTi und ISS STOXX.
Deutsche Bundesbank

Das **Aktienportfolio** weist mit rund 82 % den höchsten investierten Anteil in Unternehmen mit SBTi-validiertem Dekarbonisierungsziel aus. Damit übertrifft es die beiden Vergleichsindizes deutlich. Insbesondere investierte Unternehmen im Bereich Informationstechnologie oder Gesundheitsversorgung weisen hierbei sehr hohe Anteile aus. Unternehmen ohne hinterlegte Zielsetzung sind nur sehr geringfügig festzustellen. Der hohe Anteil ist auf entsprechende Vorgaben für das Aktienportfolio zurückzuführen.

Im Bereich der **Covered Bonds**, deren Emittenten häufig dem Bankensektor zuzuordnen sind, ist mit rund 4 % ein sehr geringer Anteil in Unternehmen mit SBTi-validiertem Dekarbonisierungsziel zu verzeichnen. Nichtsdestotrotz weisen rund 68 % anderweitige Klimaziele auf, während 15 % kein Ziel aufweisen.

Der investierte **Emerging Markets ETF** schneidet besser als der Vergleichs-ETF ab. Maßgeblich hierfür ist mit rund 41 % ein höherer Anteil an Unternehmen mit SBTi-validierten Zielen.

Bei den **Anleihen von Förderbanken/Institutionen mit öffentlichem Auftrag** wird nur ein geringer Anteil mit SBTi-validiertem Klimaziel sowie mit über 30 % ein signifikanter Anteil ohne Klimaziel ausgewiesen. Hierbei ist zu nennen, dass diese Institute in der Regel staatlich mandatierte Geschäftsaktivitäten ausüben. Das SBTi-Rahmenwerk zielt auf private und insbesondere realwirtschaftliche Unternehmen ab. Förderbanken und Institute mit öffentlichem Auftrag nehmen aber in der Regel staatlich mandatierte Geschäftsaktivitäten wahr. Daher verfügen die Institute trotz ihrer ggf. klimaschutzfördernden Mandate nur über begrenzte Spielräume, sich für eine zusätzliche Anbindung an das SBTi-Rahmenwerk zu entscheiden.

4.5 Green, Social und Sustainability Bonds

Betrachtete Vermögensbestandteile



Green, Social oder Sustainability Bonds sind Anleihen, die ausweislich eines Nachhaltigkeitsgutachtens als umweltfreundlich und/oder sozial im Sinne etablierter Standards einzustufen sind. Dies ist mit Blick auf die Green, Social und Sustainability Bonds im Rentenportfolio größtenteils im Sinne der International Capital Market Association Principles (ICMA) erfolgt. Vereinzelt werden weitere Standards wie der EU Green Bond Standard erfüllt.[28] Während Green Bonds Projekte finanzieren, die dem Umweltschutz dienen – etwa erneuerbare Energien –, unterstützen Social Bonds soziale Ziele wie die Schaffung von bezahlbarem Wohnraum. Mit Sustainability Bonds sollen sowohl ökologische als auch soziale Ziele finanziert werden.

Zum 31. Dezember 2025 sind 25,2 % des Nominalwerts des gesamten Rentenportfolios in als **Green, Social oder Sustainability Bonds** zertifizierte Anleihen investiert. Den größten Anteil machen dabei **Green Bonds** mit 16,7 % aus. Green Bonds, die von Banken begeben werden, dienen etwa der Finanzierung von Windparks, Photovoltaikanlagen oder energetischen Gebäudesanierungen. Green Bonds staatlicher Emittenten tragen zum Beispiel zur Finanzierung von öffentlichen Verkehrsmitteln, von Wasseraufbereitungsanlagen oder des Schutz von Naturflächen bei. Weitere 5 % des Rentenportfolios entfallen auf **Social Bonds** und 3,5 % auf **Sustainability Bonds**. Hierbei umfassen die sozialen Verwendungszwecke etwa die Finanzierung von Bildungsangeboten sowie von medizinischen Einrichtungen und Programmen.

28 Von Emittenten selbst als „Green Bond", „Social Bond" oder „Sustainability Bond" bezeichnete Anleihen ohne Zertifizierung im Sinne eines Standards werden in diesem Bericht nicht als solche klassifiziert.

Anteile von Green, Social und Sustainability Bonds

Tabelle 4

zum Stichtag 31. Dezember 2025

	Anteile gesamtes Rentenportfolio	Nominalwert
Green Bonds	16,7 %	868 Mio. EUR
Social Bonds	5,0 %	263 Mio. EUR
Sustainability Bonds	3,5 %	181 Mio. EUR
Gesamt[1]	25,2 %	1.312 Mio. EUR

[1] Differenzen aufgrund von Rundungen möglich. Quelle: Centralised Securities Database des Eurosystems. Deutsche Bundesbank

Anhang

Unternehmensanlagen

Tabelle 5

		Aktien				Neutraler Vgl.-Index (Aktien	PAB-Vgl.-Index (Aktien)	**ETF** (Anleihen)	ETF-Vgl.-Index (Anleihen)
		31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2025
THG-Emissionsintensität[1]	Scope 1 & 2	7,5	10,7	9	9,4	10,4	54,3	17,4	123,1
	Scope 3	133,8	148,1	189,2	400,0	241,2	1.012,1	609,4	652,0
Absolute THG-Emissionen[2]	Scope 1 & 2	25.000	38.000	27.000	22.000	35.000	168.000	3.000	17.000
	Scope 3	456.000	497.000	493.000	760.000	698.000	2.488.000	49.000	48.000

[1] In Tonnen CO_2-Äquivalente pro Millionen Euro EVIC (Unternehmenswert inkl. Barmitteln)
[2] In Tonnen CO_2-Äquivalente
Datenabdeckung Aktien/ETF (nach Volumen): Scope 1 & 2 rund 96/93 %; Scope 3 rund 92/92 %.
Quelle: ISS STOXX und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

Staaten (Anleihen) zum Stichtag 31. Dezember 2025

Tabelle 6

Anleihen von EU-Ländern, EU und regionalen Gebietskörperschaften

	Sondervermögen Versorgungsfonds	Vergleich: EU
THG-Emissionsintensität relativ zur Wirtschaftsgröße[1]	111,3	107,2

[1] In Tonnen CO_2-Äquivalente pro Millionen Euro BIP. Wirtschaftsgröße entspricht kaufkraftbereinigtem Bruttoinlandsprodukt.
Datenabdeckung (nach Volumen): 98 %.
Quelle: UNFCCC, Weltbank, Statistische Ämter des Bundes und der Länder und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

Disclaimer

Alle Angaben erfolgen nach aktuellem Datenstand. Spätere Revisionen aufgrund geänderter Sach- und Datenlage sind möglich. Die vorstehenden Ausführungen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und ersetzen nicht eine eigene Urteilsbildung der Lesenden. Die Bundesbank übernimmt keine Gewähr für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit von Börsen- und Wirtschaftsinformationen, Kursen, Indizes, Preisen, allgemeinen Marktdaten sowie für Aussagen über einzelne Schuldner und sonstige vorstehende Inhalte. Die für den Bericht herangezogenen Nachhaltigkeitsdaten stammen ausschließlich von ISS STOXX, der Centralised Securities Database des Eurosystems oder aus öffentlich verfügbaren Quellen.