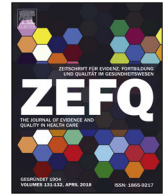




Contents lists available at ScienceDirect

Z. Evid. Fortbild. Qual. Gesundh. wesen (ZEFQ)

journal homepage: <http://www.elsevier.com/locate/zefq>

Schwerpunktreihe / Special Section „Planetary Health”

Gesundheit und Kapitalanlagen - wie sind die € 237 Mrd. der berufsständigen Versorgungswerke angelegt?

Health and investment: How are the 237 billion euro of the German professional pension funds invested?

Frederick Schneider^{a,*}, Matthias Neumair^a, Dieter Lehmkuhl^b, Alexander Schult^c, Klaus-Michael Ahrend^d, Gunther Friedl^c, Christian M. Schulz^{a,b}

^a Technische Universität München, TUM Fakultät für Medizin, Klinikum rechts der Isar, Klinik für Anästhesiologie und Intensivmedizin, München, Deutschland

^b KLUG – Deutsche Allianz Klimawandel und Gesundheit, Berlin, Deutschland

^c Technische Universität München, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, Lehrstuhl für Controlling, München, Deutschland

^d Fachbereich Wirtschaft, Hochschule Darmstadt, Darmstadt, Deutschland

ARTIKEL INFO

Artikel-Historie:

Eingegangen: 4. April 2022

Revision eingegangen: 29. Juni 2022

Akzeptiert: 12. Juli 2022

Online gestellt: xxxx

Schlüsselwörter:

Klimawandel

Nachhaltige Finanzwirtschaft

Versorgungswerke

Altersvorsorge

Planetary Health

ZUSAMMENFASSUNG

Hintergrund: Die Überschreitung ökologischer Belastungsgrenzen der Erde, zuvorderst durch Klimakrise, Verlust an Biodiversität, veränderte biogeochemische Kreisläufe sowie Einbringung neuartiger Substanzen, ist gefährlich und führt zu einer erheblichen Krankheitslast.

Ziel der Arbeit: Vor diesem Hintergrund gilt es, die Kapitalanlagen so auszugestalten, dass Investitionen in gesundheitsgefährdende Industriezweige vermieden werden und sie im besten Falle einen Beitrag zur Transformation zu einer Wirtschaftsweise innerhalb ökologischer Belastungsgrenzen leisten. Diese Studie untersucht die Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien der berufsständigen Versorgungswerke (VW).

Material und Methoden: Dafür wurde ein Fragebogen mit insgesamt 26 Fragen zu 1) allgemeinen Geschäftspraktiken, 2) Umsetzung nachhaltiger Anlagestrategien, 3) ESG-Prinzipien bei Investmententscheidungen sowie 4) Projekten und Zielen an alle 93 VW versendet. Für weitere Informationen wurden zusätzlich die Geschäftsberichte und Veröffentlichungen analysiert.

Ergebnisse: 37 VW reagierten auf die Umfrage, 8 von ihnen sendeten einen ausgefüllten Fragebogen zurück. Für alle von ihnen waren ESG-Prinzipien ein Teil der Unternehmenskultur. Dabei orientieren sich die VW häufig an gängigen Standards für nachhaltiges Investieren (UNPRI, 75% Zustimmung), schließen potenziell gesundheitsgefährdende und umweltschädliche Geschäftspraktiken jedoch nicht in jedem Fall aus (z. B. kein Ausschluss der Herstellung von Tabak oder Alkohol).

Diskussion: ESG-Prinzipien sind nach Angaben der Versorgungswerke ein Bestandteil der Unternehmenskultur, Aussagen über deren genaue Auslegung wurden jedoch nur durch einen kleinen Teil getätigt. Dennoch gibt es viele Versorgungswerke, die Nachhaltigkeitskriterien nicht in angemessener Weise umsetzen und damit die Gesundheit und die Renten ihrer Mitglieder gefährden.

ARTICLE INFO

Article History:

Received: 4. April 2022

Received in revised form: 29. June 2022

Accepted: 12. July 2022

Available online: xxxx

Keywords:

Climate change

ABSTRACT

Background: Exceeding ecological limits through climate crisis, loss of biodiversity, altered biogeochemical cycles and novel substances is dangerous and leads to increased morbidity. Hence, financial assets should be divested from hazardous industries and re-allocated to support the transformation to an economy that keeps activities within ecological limits. The present study investigates how sustainability criteria are applied to the assets of German pension funds.

Methods: A survey containing 26 items on 1) business practice, 2) implementation of sustainability strategies, 3) application of ESG criteria to investment decisions, and 4) projects and goals was sent to each and every of 93 German professional pension funds. Furthermore, their annual business reports and

* Korrespondenzadresse. Dr. med. Frederick Schneider. Klinik für Anästhesiologie und Intensivmedizin, Klinikum rechts der Isar, Ismaninger Str. 22, 81675 München, Deutschland.

E-mail: frederick.schneider@tum.de (F. Schneider).

Sustainable finance
Professional pension funds
Retirement provision
Planetary health

publications were analyzed for information on sustainability efforts.

Results: 37 of 93 pension funds responded to our survey, 8 of them returned the query. All agreed that ESG criteria are part of their business culture. Predominantly, they adhere to common standards for sustainable investments (UNPRI [United Nations Principles for Responsible Investment], 75 % approval); yet, they do not exclude the production of goods that are potentially harmful to health (e.g., tobacco and alcohol).

Discussion: A minority of the participating pension funds agrees that ESG criteria are part of their business culture. However, only few of them provide information about their actual application. Nevertheless, there are pension funds that do not respect sustainability criteria in an appropriate way, and thus take unnecessary financial risks and invest in harmful industries.

Hintergrund

Die anthropogene Überschreitung ökologischer Belastungsgrenzen ist so massiv, dass der Bereich sicheren Handelns verlassen wurde [1,2]. Das gilt bisher für die biogeochemischen Kreisläufe, Biodiversität, Klimakrise, veränderte Landnutzung und seit kurzem auch für neuartige Substanzen, also Chemikalien [3]. Aufgrund ihrer häufig bestehenden endokrinen Wirksamkeit auch in niedrigsten Dosierungen stellen sie eine grundsätzliche Bedrohung der menschlichen Gesundheit dar [4,5]. Der IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change)-Bericht zeigt, dass uns bei der Klimakrise die Zeit davonläuft [2]. Als direkte Folge der Erhöhung der Durchschnittstemperatur in Deutschland berichtet der Landesverband Nordwest der Betriebskrankenkassen von einer messbaren Zunahme allergischer Erkrankungen, Borreliose, Hautkrebs, hitzebedingter Arbeitsunfähigkeit und Krankenhauseinweisungen [6]. 2018 gab es Tausende hitzebedingter vorzeitiger Todesfälle [7]. Die Kosten für die Folgen des Hochwassers im Sommers 2021 in Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Bayern werden auf über 30 Mrd. Euro geschätzt (6 Mrd. Euro Versicherungsschäden sowie 30 Mrd. Euro zugesagte Aufbauhilfen des Staates) [8]. Durch die Überschreitung ökologischer Belastungsgrenzen erhöht sich die Krankheitslast in nahezu allen Disziplinen der Medizin, auch in Deutschland [9]. Der Wissenschaftliche Beirat der Bundesregierung für Globale Umweltfragen (WBGU) fordert dementsprechend eine zivilisatorische Wende [10].

Um die Bürger*innen zu schützen und die langfristige wirtschaftliche Prosperität sicherzustellen, reagiert die Legislative darauf mit zunehmender Regulierung auch für die Ausgestaltung von Kapitalanlagen (EU Taxonomie, CO₂-Bepreisung). Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin und des Sustainable Finance-Beirates haben hierzu Empfehlungen ausgesprochen [11,12]. Dass der Finanzsektor als soziales Kippelement die Transformation relevant beschleunigen kann [13], wurde jüngst für fossile Industrie in Großbritannien beschrieben [14]. Wenngleich bereits 2015 durch die Vereinten Nationen (UN) darauf hingewiesen wurde, dass ökologische, soziale und gesellschaftliche Faktoren bei Investmententscheidungen berücksichtigt werden sollten [15]. Dies wurde durch einen *Anfang Juni 2022* veröffentlichten Post des UN-Generalsekretärs, der alle Investoren dazu aufruft, ihr Portfolio mit dem Ziel des Pariser Klimaabkommens in Einklang zu bringen, nochmals bekräftigt [16]. Dennoch liegt Deutschland bei der praktischen Umsetzung der ESG-Integration deutlich hinter seinen Nachbarländern zurück [17]. Seit dem Überfall auf die Ukraine rücken auch freiheits- und sicherheitspolitische Aspekte der Wirkung von Kapitalanlagen in den Fokus [18].

In Deutschland gibt es eine Reihe sogenannter kammerfähiger freier Berufe, die bezüglich der Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung außerhalb des deutschen Pflichtversicherungssystems organisiert sind. Neben der größten Gruppe, den Ärzt*innen, sind das Apotheker*innen, Architekt*innen, Notar*innen, Rechtsanwält*innen, Steuerberater*innen bzw. Steuerbevollmächtigte,

Tierärzt*innen, Wirtschaftsprüfer*innen und vereidigte Buchprüfer*innen, Zahnärzt*innen, Ingenieur*innen, Psychotherapeute*innen und Abgeordnete der Landtage. Sie sind auf landesrechtlicher Grundlage in den Berufsständischen Versorgungswerken (VW) pflichtversichert. Die VW werden dabei durch Delegierte der Berufskammern verwaltet und kontrolliert. In Deutschland gibt es derzeit 93 solcher Berufsständischen VW, dabei handelt es sich teilweise um Anstalten/Körperschaften des öffentlichen Rechts, teilweise um ein unselbständiges/teilrechtsfähiges Sondervermögen der zugehörigen öffentlich-rechtlichen Berufskammern [19]. Die Aufsicht führen die jeweiligen Landesregierungen, meist das Innen- oder Finanzministerium. Daraus ergibt sich, dass die Voraussetzungen und Mitbestimmungsrechte der VW heterogen sind.

Die Diskussion über die Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien in den Kapitalanlagen der VW wird seit einigen Jahren geführt [20,21,22,23]. Dies erfolgte nicht zuletzt auf Druck zivilgesellschaftlicher Akteure (Urgewald e.V., Health For Future, Fossil Free, Sustain VBL) [24,25]. Zunehmend werden auch ökonomische Argumente ins Feld geführt [26,27,22,28]. Schon im Jahr 2019 wurde vom Ärztetag gefordert, dass zukünftige Investitionen der Berufsständischen VW nur unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien erfolgen sollten [29]. Im Jahr 2019 wurde eine Umfrage zur Anwendung von ESG-Kriterien bei den ärztlichen Versorgungswerken durchgeführt, in dieser konnten allerdings keine quantifizierbaren Ergebnisse erzielt werden [21]. Da einzelne Versorgungswerke inzwischen eine Vorreiterrolle in Bezug auf die Anwendung von ESG-Kriterien einnehmen (z.B. die Berliner ärztliche Versorgung, Bayerische Versorgungskammer) [30,31] und aufgrund der dynamischen Veränderungen in diesem Feld, erschien uns eine erneute Befragung in einer erweiterten Zielgruppe angezeigt. Daher wurde in dieser Untersuchung die Integration von Nachhaltigkeitsthemen sowie der aktuellen europäischen Gesetzgebung für alle berufsständischen VW in Deutschland reevaluiert.

Methoden

Studienablauf und Studiendesign

93 Berufsständische VW in Deutschland wurden als Zielgruppe dieser retrospektiven Observationsstudie identifiziert [32]. Auf ein Ethikvotum wurde verzichtet, da es sich um eine reine Beobachtungsstudie ohne Intervention und Patienten-/Probandenbezug handelt. Da vor dem Hintergrund der anhaltenden öffentlichen Diskussion sowie der legislativen Prozesse zur Implementation von Nachhaltigkeitskriterien in Investitionsentscheidungen ein Wissensmangel identifiziert wurde, wurde ausgehend von früheren Untersuchungen der Arbeitsgruppe zur Kapitalallokation der privaten Krankenkassen [33] sowie der ärztlichen VW [21] ein Fragebogen zum Status Quo der Implementation von ESG Prinzipien in Versorgungswerken entworfen. Der Fragebogen zur Kapitalanlage und -strategie wurde in Zusammenarbeit mit *Experten*

entworfen, um sicherzustellen, dass alle relevanten Geschäftspraktiken aufgegriffen und dass für die Implementation von Nachhaltigkeitsthemen in Unternehmen entscheidende Framing abgefragt wird. Dieser Fragebogen wurde ab Ende April 2021 postalisch und per E-Mail an die Aufsichtsratsvorsitzenden und Verwaltungsratsvorsitzenden der 93 Berufsständischen VW Deutschlands versendet ([Appendix A, Tabelle](#) der Berufsständischen VW in Deutschland). Der Fragebogen umfasste 26 Fragen aus vier Kategorien: 1) allgemeine Fragen zu aktuellen Geschäftspraktiken und Unternehmenspolitik im Bereich Nachhaltigkeit, 2) Umsetzung nachhaltiger Anlagestrategien im Unternehmen, 3) Umsetzung von ESG Prinzipien bei Investmententscheidungen, 4) aktuelle Projekte zum Thema Nachhaltigkeit sowie Ziele für die nächsten Jahre. Der Großteil der Fragen zu allen Kategorien war als Multiple-Choice-Frage mit zusätzlicher Möglichkeit zur Angabe von Freitext formuliert (für Details siehe [Appendix A, Fragebogen](#)).

Analyse der Geschäftsberichte

Um objektive Daten über die Vermögensverhältnisse und Anlagestrategien zu erhalten, wurden die Geschäftsberichte des letzten verfügbaren Geschäftsjahres analysiert. Bei denjenigen VW, die ihre Geschäftsberichte nicht öffentlich zugänglich machen, wurden zusätzlich auch Rundschreiben und Infobriefe an die Mitglieder nach Jahresabschlussberichten mit Angaben zu Kapitalanlagevolumina durchsucht. Dabei wurden die relevantesten Assetklassen (Aktien, Immobilien, festverzinsliche Wertpapiere und sonstige Finanzanlagen) erfasst, darüber hinaus die Zahl der Mitglieder und die Erwähnung bzw. Nicht-Erwähnung von ESG-Kriterien und Nachhaltigkeitsthemen.

Analyse des Nachhaltigkeitsaspektes in der medialen Präsenz des Versorgungswerkes

Mittels Internetrecherche wurden Webseiten und Medien nach öffentlich zugänglichen Informationen zur Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien gesucht. Die Ergebnisse werden in narrativer Form wiedergegeben.

Statistische Analyse

Die Auswertung erfolgte rein deskriptiv. Wenn keine Daten ermittelt werden konnten, wurde der Mittelwert des Kapitals pro Kopf der jeweiligen Berufsgruppe mit der bekannten Anzahl der Mitglieder des fraglichen VW multipliziert, um eine genauere

Schätzung des verwalteten Vermögens zu erhalten. Durch diese Extrapolation wurde das Kapital von 25% der VW geschätzt.

Ergebnisse

Insgesamt reagierten 37 der 93 VW auf die Umfrage. 16 davon werden in 4 Zusammenschlüssen verwaltet, sodass für die VW in den einzelnen Zusammenschlüssen dieselben Antworten gelten. Die erhaltenen Rückmeldungen teilen sich in drei Kategorien auf: ausgefüllte Fragebögen (8 VW), allgemeine Stellungnahmen (12) und Absagen (17).

Die meisten Antworten stammen von den VW der Ärzt*Innen (15 von 37), gefolgt von Tierärzt*Innen (5 von 37) und Apotheker*Innen (4 von 37). Die restlichen Antworten waren auf die VW der Architekt*Innen, Ingenieur*Innen, Rechtsanwält*Innen, Steuerberater*Innen, Psychotherapeut*Innen, Mitglieder der Landtage sowie Wirtschaftsprüfer*Innen und vereidigte Buchprüfer*Innen verteilt. Einzig aus der Gruppe der Notar*Innen gab es keine Rückmeldung zu unserer Umfrage. [Abbildung 1](#) gibt einen genaueren Überblick über die Aufteilung der Rückmeldungen.

Quantitative Auswertung der Fragebögen

Sieben der acht Teilnehmer gaben an, ESG-Kriterien in ihren Kapitalanlagestrategien zu berücksichtigen. Sechs von ihnen betrachten Nachhaltigkeit als Teil der Unternehmenskultur und verfolgen dafür eine dezidierte Strategie. Die Entscheidungen zur Investition werden dabei überwiegend von den geschäftsführenden Gremien getroffen, einen Nachhaltigkeitsbeirat gibt es in keinem der acht VW. Der Nachhaltigkeitsresearch wird bei sechs VW sowohl intern als auch extern und bei einem weiteren nur extern (Mehrfachnennungen möglich) durchgeführt. Alle dieser VW stufen Divestment als Prozess ein und definieren keine Deadline für den Rückzug aus nicht-nachhaltigen Engagements.

Investitionsentscheidungen werden vor allem nach den UNPRI (United Nations Principles for Responsible Investment), dem UN Global Compact, den 17 UN Sustainable Development Goals (UN SDGs) und der Allgemeinen Erklärung der Menschenrechte der UN (je 6 VW) sowie den ILO (International Labour Organization) Kernarbeitsnormen (5) getroffen [34]. Diese Prinzipien beinhalten hauptsächlich einfache, fundamentale Werte zu menschenwürdiger Arbeit und Investition. Die UNPRI enthalten zwar bereits erste Regeln zur Implementation von ESG Kriterien, diese werden jedoch eher rudimentär abgehandelt [33]. Nur ein Teilnehmer

Tabelle 1

Mitgliederzahlen, Summen der Kapitalanlagen der Versorgungswerke nach Berufsgruppen und prozentueller Anteil an der Gesamtkapitalanlage.

Berufsgruppe	Anzahl Mitglieder (& Anzahl der VW)	Summe Kapitalanlagen (in Mrd. €)	Anteil an Gesamtkapitalanlage (in %)	Rücklagen pro Mitglied
Ärzte	481.000 (18)	120,051	50,69	250.000
Architekten	120.000 (5)	25,554	10,79	213.000
Apotheker	80.000 (8)	17,112	7,23	214.000
Rechtsanwälte	85.000 (8)	15,497	6,54	182.000
Zahnärzte	49.000 (8)	15,024	6,34	307.000
Steuerberater	75.000 (8)	13,645	5,76	182.000
Wirtschaftsprüfer	13.000 (1)	4,059	1,71	312.000
Tierärzte	33.000 (5)	2,603	1,10	79.000
Ingenieure	16.000 (4)	2,300	0,97	144.000
Psychotherapeuten	11.000 (1)	0,403	0,17	37.000
Notare	500 (1)	0,168	0,07	336.000
Mitglieder des Landtags	430 (1)	0,080	0,04	186.000
Geschätztes Kapital der Versorgungswerke ohne öffentliche Geschäftsdaten	106.000 (25)	21,525	9,09	203.000
Gesamt	ca. 1.070.000	ca. 237,000	100	221.000

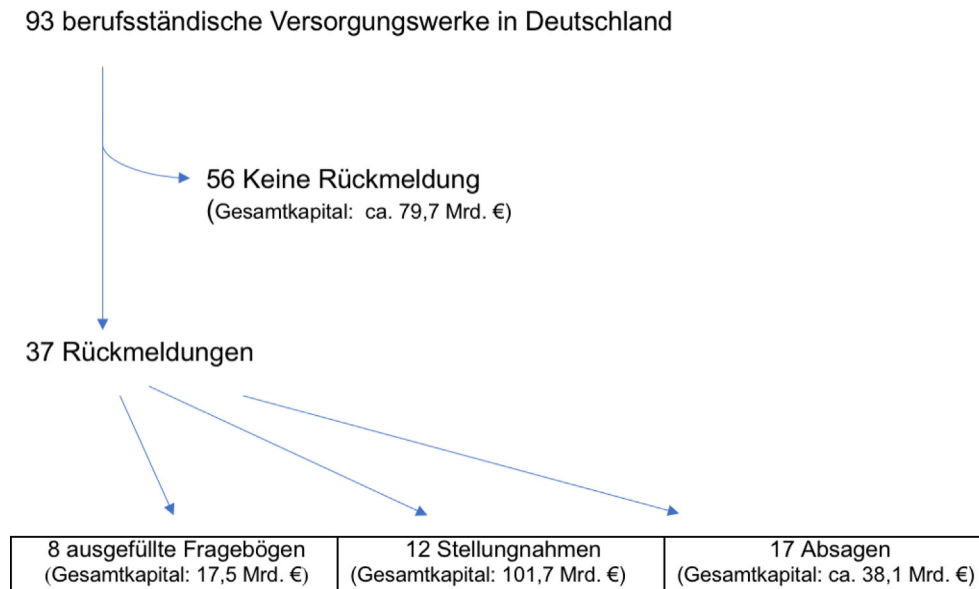


Abbildung 1. Überblick über die Rückmeldungen der Berufsständischen Versorgungswerke.

gab an, den deutlich umfangreicheren Deutschen Nachhaltigkeitskodex anzuwenden, keiner war Mitglied der Global Reporting Initiative.

Sechs VW wenden ein kriterienbasiertes Auswahlprinzip an, meist in einer erweiterten Form mit Ausschluss- und Positivkriterien. Fünf VW gaben an, für das verwaltete Kapital auch Engagement in Bezug auf Nachhaltigkeitsthemen auszuüben, nur ein Teilnehmer verfolgt einen Best-of-Class Ansatz.

Von fünf VW werden Anlagen in Geschäftsmodelle ausgeschlossen, deren Umsatzerlös durch die Förderung und Energieerzeugung aus Erdöl, Erdgas und Kohle 25% übersteigt. Nur ein VW schließt unethische, nicht-nachhaltige Geschäftspraktiken aus. Der Kauf von Staatsanleihen aus Ländern, in welchen die Todesstrafe aktiv durchgeführt wird oder in denen ein hoher Grad an Korruption vorherrscht, wurde ebenfalls nur von einem Teilnehmer abgelehnt. Ein Teilnehmer gab an, keine der vorgeschlagenen Branchen oder Geschäftspraktiken auszuschließen. Fünf Teilnehmer planen, in den nächsten fünf Jahren ein internes Nachhaltigkeitsreporting aufzubauen, ein VW gab an, es arbeite zum Umfragezeitpunkt an einem Nachhaltigkeitsbericht, für den alle Anlagenassets auf Nachhaltigkeit geprüft würden.

Auswertung der Stellungnahmen und Absagen

17 VW antworteten mit einer Absage; dabei gaben zwei VW an, ESG-Kriterien bereits zu berücksichtigen, aber keine Teilnahme an einer Studie zu wünschen, drei VW gaben an, die Kapitalanlagen durch Dritte steuern zu lassen, wobei von zwei Steuerungsgesellschaften ESG-Kriterien berücksichtigt würden. Die restlichen VW gaben keine Gründe für ihre Absage an oder nehmen grundsätzlich nicht an Studien teil.

Die Stellungnahmen und Rückmeldungen der verbleibenden 12 VW bestanden größtenteils aus allgemeinen Erklärungen: Beinahe alle gaben an, ESG-Kriterien zu berücksichtigen und eine nachhaltige Unternehmenspolitik zu beherzigen. Dabei wurden jedoch keine genaueren Aussagen zur Umsetzung der ESG-Kriterien und zur Höhe des Kapitals gemacht, auf den diese Kriterien Anwendung finden. Eine Einrichtung, die mehrere VW vertritt, gab an, sie sei Mitglied der Net-Zero Asset Owner Alliance, die bis 2050 eine klimaneutrale Kapitalanlage entwickeln möchte [35,36]. Zwei VW gaben an, dass Rendite das primäre Ziel der Geldanlagen sei, wenngleich ESG-Kriterien und Nachhaltigkeit zunehmend Beachtung im Unternehmen fänden.

Geschäftsdaten

31 VW legten ihre Geschäftsberichte offen, für weitere 37 wurden aktuelle Rundbriefe oder online einsehbare Einblicke in die Geschäftsdaten ausgewertet. Für beide Gruppen lässt sich ein Gesamtkapital von etwa € 216 Mrd. errechnen. Für die fehlenden VW wurden die Kapitalanlagen auf € 21 Mrd. geschätzt, sodass für die Berufsständischen VW in Deutschland von Kapitalanlagen in Höhe von € 237 Mrd. ausgegangen werden kann. 56% des Kapitals ist in Aktien investiert, 26% in festverzinsliche Papiere, 11% in Immobilien und 7% in Sonstige, wie [Abbildung 2](#) darstellt. [Tabelle 1](#) hingegen gibt einen Überblick über die Anteile der Berufsgruppen sowie deren Mitgliederanzahl.

Geschäftsdaten der teilnehmenden Versorgungswerke

Insgesamt wurden vier ausgefüllte Fragebögen mit Informationen von insgesamt acht VW zurückgeschickt. Ein Fragebogen enthielt Informationen zu fünf in gleicher Weise verwalteten VW. Die acht teilnehmenden VW waren folgenden Berufsgruppen zuzuordnen: Tierärzte (3), Ärzte (2), Apotheker, Architekten, Wirtschaftsprüfer und vereidigte Buchprüfer (jeweils 1). Ihr Gesamtvermögen beläuft sich auf € 17,5 Mrd. Weitere 29 reagierten auf unsere Umfrage mit einem Brief, ohne den Fragebogen zu beantworten. Für vier dieser VW waren keine Angaben aus Geschäftsberichten zugänglich, daher wurden die Rücklagen geschätzt anhand der Zahl der Mitglieder. Von den insgesamt 37 reagierenden VW werden folglich € 157,3 Mrd. verwaltet.

Analyse des Nachhaltigkeitsaspektes in der medialen Präsenz des Versorgungswerkes

Von 36 der untersuchten 93 VW wurde das Thema Nachhaltigkeit bzw. ESG-Kriterien und deren Berücksichtigung in Internet- und Medienpräsenz erwähnt. Drei VW veröffentlichten konkrete Zahlen zu den getätigten Investitionen, dabei handelte es sich vorwiegend um Investitionen in Unternehmen aus dem Sektor erneuerbare Energien sowie Projekte zur Förderung des nachhaltigen Wohnens.

[Abbildung 3](#) gibt zusammenfassend einen Überblick über die Summe der Kapitalanlagen, welche nach ESG-Kriterien angelegt werden. Dabei wird zwischen den Antworten aus den Fragebögen und den Stellungnahmen differenziert. Bei Letzteren wurden jedoch in allen Fällen keine detaillierten Angaben, sondern nur

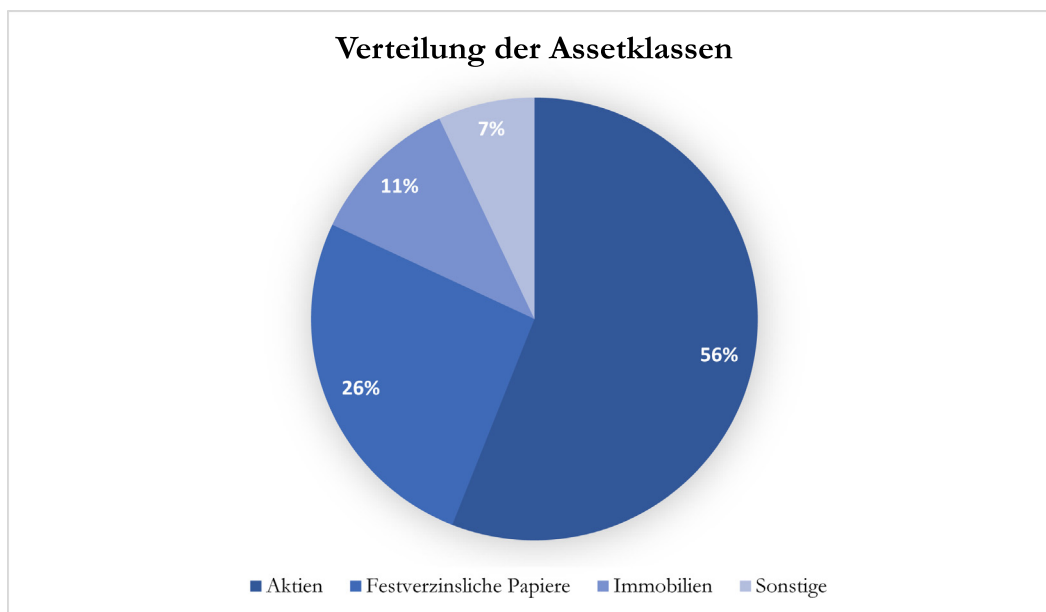


Abbildung 2. Verteilung der Assetklassen der Berufsständischen Versorgungswerke.

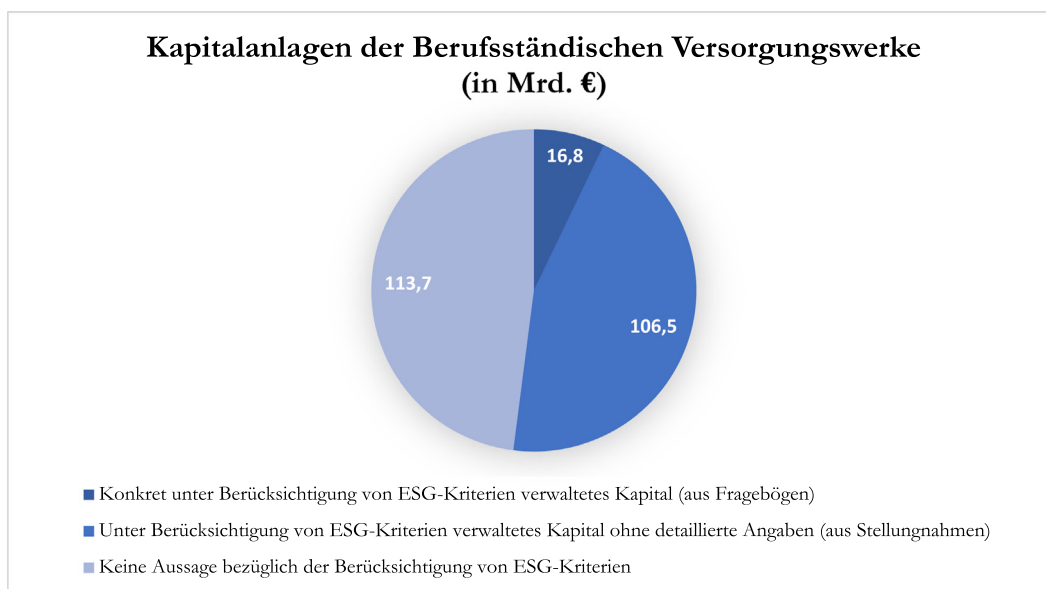


Abbildung 3. Aufschlüsselung der Kapitalanlagen der Berufsständischen Versorgungswerke.

allgemeine Aussagen zur Berücksichtigung von ESG-Kriterien getroffen.

Diskussion

Die grundlegende Aufgabe eines VW ist die Sicherstellung einer angemessenen Altersversorgung für seine Mitglieder. Da ökologische Belastungsgrenzen in gefährlicher Weise überschritten werden, stellt die Auswahl der Kapitalanlagen aufgrund ihrer Wirkung eine große Herausforderung dar. Aus den Ergebnissen wird ersichtlich, dass sich die VW in sehr unterschiedlicher Weise auf diese Herausforderungen vorbereiten.

Acht VW beantworteten den Fragebogen, damit konnte für € 17,5 Mrd. (7,4 % des untersuchten Kapitals) die Umsetzung einer Nachhaltigkeitsstrategie bewertet werden. Über die Investition der restlichen etwa 220 Milliarden Euro kann keine konkrete

Aussage bezüglich der Beachtung oder Nichtbeachtung von ESG-Kriterien bei der Kapitalanlage getroffen werden. Allerdings waren unter ihnen ein VW, das 2021 der Net Zero Asset Owner Alliance beigetreten ist und ein VW, das erklärt hat, mittels des XDC (X-Degree Compatibility) - Modells seine Kapitalanlagen sukzessive auf das 1,5-Ziel des Pariser Klimaschutzabkommens auszurichten. Da davon auszugehen ist, dass die restlichen VW zeitgemäße Nachhaltigkeitsstrategien nach außen kommunizieren würden, ist die Nichtteilnahme bzw. das Nichtvorhandensein entsprechender Berichte möglicherweise korreliert mit dem Fehlen einer Nachhaltigkeitsstrategie. So gab es auch bei den VW, die den Fragebogen beantworteten, nur in einem Fall ein aktuelles Reporting zur Nachhaltigkeit der Assets, fünf VW gaben an, an einem Nachhaltigkeitsbericht für die nächsten Jahre zu arbeiten.

Aus medizinischer Perspektive bringt das Fehlen einer konsequenten Nachhaltigkeitsstrategie zusätzliche Probleme mit sich.

Unmittelbar führt es dazu, dass Kapital in Industriezweige investiert wird, die nicht der Gesundheit dienlich sind [37]. Die Angehörigen der Gesundheitsberufe (Humanmedizin, Pharmazie, Tier- und Zahnmedizin, Psychotherapie) verwalten rund 75% der Kapitalanlagen und müssen diese Aspekte zusätzlich vor dem Hintergrund ihres Berufsethos bewerten. Die gesundheitsschädliche Verbrennung fossiler Energieträger, die mit rund 100.000 vorzeitigen Todesfällen jährlich allein in Deutschland einhergeht, wird als Geschäftsmodell nur von sehr wenigen VW explizit ausgeschlossen, die dafür angegebenen Schwellen bei den Umsatzerlösen waren zudem relativ hoch. Die Herstellung von Spirituosen, Tabak, Pestiziden und Asbest, Produkte deren gesundheitsschädlicher Einfluss auf die Menschen bekannt ist, wurde von keinem der Teilnehmer als Investment ausgeschlossen.

Der nur teilweise gewährte Einblick macht eine tiefere Analyse der derzeitigen Vorgehensweisen der VW spekulativ. So könnte der Regelungsrahmen oder die jeweiligen Aufsichtsbehörden eine eventuell hemmende Rolle spielen. Darüber hinaus blieb unklar, ob bei allen VW angesichts der gegebenen Komplexität und Intransparenz von Finanzprodukten eine angemessene Sachkenntnis vorherrscht und sofern nicht, was getan werden müsste, um diese fachliche Kompetenz zu gewährleisten. Klar ist, dass selbst bei höchsten Ambitionen seitens eines VW beispielsweise eine Dekarbonisierung des Portfolios aufgrund der Langfristigkeit der Anlagen eine gewisse Zeit beanspruchen würde.

In anderen Ländern haben sich bereits zahlreiche medizinische Fachgesellschaften ebenso wie große nationale Ärztenverbände zum Divestment verpflichtet (u.a. das Royal College of General Practitioners, das Royal College of Physicians, beide Vereinigtes Königreich sowie die American Medical Association und die Canadian Medical Association) [38]. Auch der Weltärztebund hat seine Mitgliedsorganisationen sowie alle verbleibenden Organisationen des Gesundheitswesens zum Divestment aufgerufen [39]. In England hat sich der National Health Service (NHS) verpflichtet, bis 2040 das Nullemissionsziel zu erreichen [40].

Nachdem bereits im Mai 2021 das Konzept der Planetaren Gesundheit in die Weiterbildungsordnung für Ärzte aufgenommen wurde [41], beschloss der Deutsche Ärztetag im November 2021, dass das Gesundheitswesen bis 2030 klimaneutral werden solle [41]. Im Rahmen des Ärztetages im November wurde auch die Forderung aus dem Jahr 2019 wiederholt, dass VW und Ärztekammern zukünftige Investitionen nur unter der Berücksichtigung von ESG-Kriterien durchführen sollten [29,41]. Auch viele der Landesärztekammern und ein VW haben, dieser Empfehlung der BÄK (Bundesärztekammer) folgend beschlossen, in ihrem Verantwortungsbereich bis 2030 klimaneutral zu werden [42,43]. In der Logik dieser offiziellen Beschlüsse der deutschen Ärzteschaft müssen auch die ärztlichen VW die Klimaneutralität ihres Portfolios anstreben, um neben der Klimaneutralität der Verwaltung eine echte „zero-emission“ Politik umzusetzen. Hier besteht noch erheblicher Nachholbedarf.

Allerdings sind durch die sich beschleunigende Transformation in eine ungewissen Zukunft Erfahrungswerte rar. In Bezug auf Kapitalanlagen spricht man in diesem Kontext von den finanziellen (stranding assets), den physischen Risiken, Reputations- und den Transitionsrisiken. Nicht nur der politische Wille, sondern auch die Entwicklung bei anderen institutionellen Anlegern zeigen, wie diesen Risiken begegnet werden kann. Auch die BaFin hat sich 2019 dazu umfassend geäußert [11]. Bislang rentable Investitionen z.B. in fossile Energieträger erhöhen gesundheitliche Folgeschäden durch Luftverschmutzung und Klimakrise, sind einem hohen Ausfallrisiko ausgesetzt, da das darauf basierende Geschäftsmodell keine Zukunft hat. [14] Darüber hinaus verlangsamten sie die Transformation; die damit einhergehende Verzögerung effektiver Klimaschutzmaßnahmen ist sehr teuer [44,45]. Inzwischen gibt es allerdings ausreichend Evidenz, dass die Anwendung

von ESG-Kriterien und finanzielle Rendite positiv miteinander korrelieren [46,47], während die Nichtberücksichtigung von Klimarisiken mit fatalen wirtschaftlichen Nachteilen einhergehen kann [11,48,45,49]. Das beweist in erschreckender Klarheit auch der IPCC-Bericht aus dem Februar 2022 [2]. Sicher ist, dass die fortgesetzte Überschreitung ökologischer Grenzen zunehmend die Lebensgrundlage für wirtschaftliche Prosperität entzieht und mit einer zunehmenden Krankheitslast einhergeht [50,9]. Investitionen in Kapitalanlagen, die auf eine Transformation hin zu einer Wirtschaftsweise innerhalb planetarer Belastungsgrenzen einzahlen, reduzieren diese existenziellen Risiken. Daraus folgt, dass die mutige, d.h. auch auf nur wenig Erfahrungswerten basierende Transformation notwendig ist, um Investments mit ausreichender Rendite und Sicherheit zu gewährleisten [22].

Außerhalb Deutschlands existieren einige Best-Practice Beispiele, wie etwa die schwedische Pensionskasse „Andra AP-fonden“, von der 42 Milliarden Euro verwaltet werden. [9,51] Der Pensionsfond unterzeichnete bereits früh die UN PRI und verankerte das Thema Nachhaltigkeit so in der Unternehmenskultur. Neben zahlreichen nationalen und internationalen Initiativen hat der Pensionsfond zudem einen Plan ausgearbeitet, um die Konformität der Investitionen mit dem 1,5°C Ziel zu kontrollieren. Durch diese Maßnahmen konnten bereits im ersten Jahr ihrer Gültigkeit die Emissionen der Pensionskasse um mehr als die Hälfte reduziert werden. Ziel ist es die Emissionen in den nachfolgenden Jahren jeweils um weitere 7 % zu vermindern. Damit waren für das Unternehmen keine finanziellen Einbußen verbunden [9]. Der norwegische Staatsfonds zieht sich aus Russland zurück, der MSCI (Morgan Stanley Capital International) will es ihm gleichtun [18].

Auf europäischer Ebene gibt es zahlreiche Initiativen, die Akteure des Finanzmarktes zu nachhaltigerem Wirtschaften und Investieren zu bewegen. Die Transition Pathway Initiative (TPI) [52] beispielsweise hat sich zum Ziel gesetzt, Unternehmen zu beraten, wie die Transition zu einer emissionsarmen, klimaneutralen Wirtschaft für sie aussehen könnte. Von staatlicher Seite verpflichtet etwa die europäische Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) Unternehmen, ihren Investoren Informationen zu den Auswirkungen der Investition auf das Klima und verbundene Nachhaltigkeitsrisiken zu liefern [53]. Die Mitglieder der VW sind dabei als „beobachtender“ Dritter nicht standardmäßig von der Verpflichtung zur Transparenz betroffen. Auch wenn diese Untersuchung mit einer Rücklaufquote von etwa 9% ausgefüllter Fragebögen nur eine beschränkte Aussagekraft hat, wird eines sehr klar: Die fehlende Offenlegung der Nachhaltigkeitskriterien verhindert, dass selbst die Mitglieder der VW überprüfen können, ob in angemessener Weise Nachhaltigkeitskriterien so berücksichtigt werden, dass die gesundheitlichen und ökonomischen Risiken für die Mitglieder und ihre Nachkommen minimiert werden. In der letzten uns bekannten Studie dazu betrug die Rücklaufquote dazu noch 0% [21].

Fazit

Nur eine Minderheit der VW gab an, ESG-Kriterien zu berücksichtigen. Noch viel weniger VW gewährten Einblick, wie ESG-Kriterien angewendet werden. *Dies legt die Vermutung nahe*, dass viele VW einerseits die Kapitalanlagen z.B. durch eine fehlende Dekarbonisierungsstrategie *nicht notwendigen* finanziellen und physischen Risiken sowie Reputations- und den Transitionsrisiken aussetzen, andererseits in gesundheitsschädliche Industrien investieren. 75% des untersuchten Vermögens wird von Mitgliedern der Heilberufe kontrolliert, für die man von einem großen Interesse an der planetaren und menschlichen Gesundheit ausgehen sollte.

Ethik

Auf ein Ethikvotum wurde verzichtet, da es sich um eine reine Beobachtungsstudie ohne Intervention und Patienten-/Probandenbezug handelt. Sämtliche von den Berufsständischen VW mitgeteilten Informationen wurden lediglich anonym publiziert und werden von den Autoren vertraulich behandelt.

Interessenkonflikt

Die Autoren erklären, dass kein Interessenkonflikt besteht.

Autorenschaft

FS, CS und AS konzipierten die Methodik der Studie. MN, FS und CS erhoben die Daten. MN wertete die erhobenen Daten aus. FS, MN, DL und CS verfassten das Manuskript. CS und GF supervidierten die Studie. KMA und AS korrigierten das Manuskript und lieferten wichtige Beiträge. Alle Autoren haben die vorliegende Version des Manuskripts gelesen und sind mit dieser und ihrer Publikation einverstanden.

Anhang A. Zusätzliche Daten

Zusätzliche Daten verbunden mit diesem Artikel finden sich in der Online-Version unter: <https://doi.org/10.1016/j.zefq.2022.07.001>.

Literatur

- Steffen W, Richardson K, Rockström J, et al. Planetary boundaries: Guiding human development on a changing planet. *Science* 2015;347:1259855.
- Intergovernmental Panel on Climate Change 2022: Impacts, Adaptation and Vulnerability. <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg2/> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Persson L, Carney Almroth BM, Collins CD, et al. Outside the Safe Operating Space of the Planetary Boundary for Novel Entities. *Environ Sci Technol* 2022;56:1510–21.
- Weber MM, Köhrle J. Endokrinologie. In: Traidl-Hoffmann C, Schulz CM, Herrmann M, Simon B, editors. *Planetary Health - Klima, Umwelt und Gesundheit im Anthropozän*. Berlin: MWV Berlin; 2021. p. 93–101.
- Lehmkuhl D. Climate change and its significance in the healthcare community: history, landmarks, and major players. *Bundesgesundheitsblatt Gesundheitsforschung Gesundheitschutz* 2019;62:546–55.
- BKK Nordwest. Gehäufte Wetterextreme führen zu zunehmenden Gesundheitsschäden; 2021. <https://www.bkk-lv-nordwest.de/download.php?id=185> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Osterloh F. Klimawandel: Schutz vor der Hitze A-162/B-141. *Dtsch Arztebl* 2022;119.
- Schwarte G. Mehr als 29 Milliarden Euro Schaden; 2021. [tagesschau.de https://www.tagesschau.de/inland/flutkatastrophe-107.html](https://www.tagesschau.de/inland/flutkatastrophe-107.html) (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Traidl-Hoffmann C, Schulz CM, Herrmann M, Simon B. *Planetary Health - Klima, Umwelt und Gesundheit im Anthropozän*: Medizinisch Wissenschaftliche Verlagsgesellschaft; 2021.
- Wissenschaftlicher Beirat der Bundesregierung Globale Umweltveränderungen. *Planetary Health: Worüber wir jetzt reden müssen*; 2021. https://www.wbgu.de/fileadmin/user_upload/wbgu/publikationen/factsheets/fs10_2021/wbgu_ip_2021_planetare_gesundheit.pdf (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. *Merkmale zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken*. Berlin: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht; 2019.
- Loew T, Braun S, Fleischmann J. Management von Klimarisiken in Unternehmen: Politische Entwicklungen, Konzepte und Berichtspraxis. In: *Umweltbundesamt, editor. Ressortforschungsplan des Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit*. Umweltbundesamt; 2022.
- Otto IM, Donges JF, Cremades R, et al. Social tipping dynamics for stabilizing Earth's climate by 2050. *Proc Natl Acad Sci* 2020;117:2354–65.
- Sharpe S, Lenton TM. Upward-scaling tipping cascades to meet climate goals: plausible grounds for hope. *Climate Policy* 2021;21:421–33.
- Sullivan R, Martindale W, Feller E, Bordon A. Fiduciary duty in the 21st century; 2015. <https://www.unpri.org/fiduciary-duty/fiduciary-duty-in-the-21st-century/244.article> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Guterres A; 2022. <https://twitter.com/antonioGuterres/status/1533150088234577921?s=20&t=ToCsibl6oakUp2ej0n9HTQ> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- UNPRI, UNEPFI, The Generation Foundation. *Treuhänderische Pflichten im 21sten Jahrhundert: Roadmap für Deutschland*; 2017. <https://www.unpri.org/download?ac=2959> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Wilhelm H. Der norwegische Staatsfonds sendet ein starkes Signal zur richtigen Zeit. In: *Süddeutsche Zeitung*; 2022. <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/divestment-russland-pensionsfonds-1.5539105> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen e.V. *Berufsständische Versorgungswerke*. Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen e.V.; 2021. <https://www.abv.de/berufsstaendische-versorgungswerke.html> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Schmiemann G, Steuber C, Gogolewska J, Lehmkuhl D, Herrmann M, Schulz CM. Ärztliche Verantwortung in der Klimakrise – zwischen Ethik und Monetik - Divestment im und durch den Gesundheitssektor; 2021.
- Schulz CM, Ahrend K-M, Schneider G, Hohendorf G, Schellnhuber HJ, Busse R. Medical ethics in the Anthropocene: how are € 100 billion of German physicians' pension funds invested? *Lancet Planetary Health* 2019;3:e405–6.
- Schulz CM. Die Anlagestrategien der Versorgungswerke der deutschen Ärztschaft beruhen auf Grundannahmen, die nicht mehr gültig sind. *Ärztliche Psychotherapie* 2022;17:40–5.
- Boermans MA, Galema R. Are pension funds actively decarbonizing their portfolios? *Ecol Econ* 2019;161:50–60.
- List of Organizations that divested from investments in fossil fuels. <https://gofossilfree.org/divestment/commitments/> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Sustainvbl. Wir fordern eine transparente und nachhaltige Anlagestrategie; 2021. <https://www.sustainvbl.de/forderungen/offener-brief/> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Albrecht M. Nachhaltige Investitionen werden langfristig höhere Renditen bringen. In: *Deutsches Ärzteblatt*; 2022. <https://www.aerzteblatt.de/nachrichten/131445> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- MSCI World SRI Index (USD). <https://www.msci.com/documents/10199/641712d5-6435-4b2d-9abb-84a53f6c00e4>. (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Egli F, Schärer D, Steffen B. Determinants of fossil fuel divestment in European pension funds. *Ecol Econ* 2022;191:107237.
- Brosicke K, Kettner L, Kettner M, et al. 122. Deutscher Ärztetag - Beschlussprotokoll. In: *Bundesärztekammer (editor)*, Berlin; 2019. https://www.bundesaeztekammer.de/fileadmin/user_upload/downloads/pdf-Ordner/122.DAET/122DAETBeschlussprotokoll.pdf (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Berliner Ärzteversorgung. Wir setzen auf Nachhaltigkeit; 2020. <https://www.vw-baev.de/nachhaltigkeit> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Bayerische Versorgungskammer. Nachhaltige Kapitalanlage; 2021. <https://www.versorgungskammer.de/Kapitalanlage#2576> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Bundesamt für Finanzen. Anwendung des § 10 Absatz 1 Nummer 2 Satz 1 Buchstabe a EStG bei Beiträgen an berufsständische Versorgungseinrichtungen; Aktualisierung der Liste der berufsständischen Versorgungseinrichtungen; 2020. https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/BMF_Schreiben/Steuerarten/Einkommensteuer/2020-06-19-liste-der-berufsstaendischen-versorgungseinrichtungen.pdf?__blob=publicationFile&v=1 (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Schneider F, Gogolewska J, Ahrend K-M, et al. Do private German health insurers invest their capital reserves of €353 billion according to environmental, social and governance criteria? *J Med Ethics* 2020. <https://doi.org/10.1136/medethics-2020-106381>.
- United Nations Principles of Responsible Investment. *Investment Association*. What are the Principles for Responsible Investment? London; 2020. <https://www.unpri.org/pri-an-introduction-to-responsible-investment/what-are-the-principles-for-responsible-investment> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Net Zero Asset Managers Initiative; 2022. <https://www.netzeroassetmanagers.org/#> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Schmattinger F. Bayerische Versorgungskammer tritt Net-Zero Asset Owner Alliance bei; 2021. <https://www.institutional-investment.de/content/investor-news/bayerische-versorgungskammer-tritt-net-zero-asset-owner-alliance-bei.html> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Abbas K, Godlee F. Investing in humanity: The BMJ's divestment campaign. *BMJ* 2020;368:m167.
- Law A, Duff D, Saunders P, Middleton J, McCoy D. Medical organisations must divest from fossil fuels. *BMJ* 2018;363:k5163.
- The World Medical Association. *WMA Statement on Divestment from Fossil Fuels*. In: *Association TWM (editor)*, The World Medical Association; 2016. <https://www.wma.net/policies-post/wma-statement-on-divestment-from-fossil-fuels/> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- National Health Service England. *Delivering a 'Net Zero' National Health Service*. NHS, London; 2020. <https://www.england.nhs.uk/greenernhs/wp-content/uploads/sites/51/2020/10/delivering-a-net-zero-national-health-service.pdf> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- Pühler W, Kettner M, Regel A, et al. 125. Deutscher Ärztetag - Beschlussprotokoll. *Bundesärztekammer*, Berlin; 2021. <https://www.>

- bundesärztekammer.de/fileadmin/user_upload/downloads/pdf-Ordner/125.DAET/Beschlussprotokoll_125DAET2021_Stand_24112021.pdf (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- [42] May. Landesärztekammer Hessen will klimaneutral werden. In: aerzteblatt.de. Deutsches Ärzteblatt; 2021. <https://www.aerzteblatt.de/nachrichten/129631/Landesaerztekammer-Hessen-will-klimaneutral-werden> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- [43] Birkner G. Die Rendite der Zukunft steckt in der Nachhaltigkeit; 2021. <https://www.dpn-online.com/versorgungswerke/die-rendite-der-zukunft-steckt-in-der-nachhaltigkeit-97726/> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- [44] Daniel KD, Litterman RB, Wagner G. Declining CO2 price paths. *Proc Natl Acad Sci* 2019;116:20886–91.
- [45] Kikstra J, Waidelich P, Rising J, Yumashev D, Hope C, Brierley C. The social cost of carbon dioxide under climate-economy feedbacks and temperature variability; 2021. Preprint at https://www.researchgate.net/publication/350443280_The_social_cost_of_carbon_dioxide_under_climate-economy_feedbacks_and_temperature_variability,
- [46] Clark GL, Feiner A, Viehs M. From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance; 2015. Available at SSRN 2508281,
- [47] Friede G, Busch T, Bassen A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *J Sustain Finance Invest* 2015;5:210–33.
- [48] Campiglio E, Monnin P, Von Jagow A. Climate risks in financial assets. Discussion: Council on Economic Policies; 2019.
- [49] Network for Greening the Financial System. A call for action – Climate change as a source of financial risk (First comprehensive report). In: Network for Greening the Financial System, Paris; 2019. https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2019/04/17/ngfs_first_comprehensive_report_-_17042019_0.pdf (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- [50] Bradshaw CJA, Ehrlich PR, Beattie A, et al. Underestimating the Challenges of Avoiding a Ghastly Future. *Front Conserv Sci* 2021;1.
- [51] Andra Ap-Fonden. Sustainability Report 1 January–30 June 2021; 2021. https://ap2.se/app/uploads/2021/08/Sustainability_report_half_year_2021.pdf (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- [52] The Transition Pathway Initiative. Introducing the Transition Pathway Initiative; 2021. <https://www.transitionpathwayinitiative.org/publications/6.pdf?type=Publication> (zuletzt aufgerufen am 05.07.2022)
- [53] Humphreys N. Die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). New York: Bloomberg Professional Services; 2021.