

NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **Zentralbanken - was sie tun und was nicht** 2

Modethema? Weit gefehlt!



XYZ sei „natürlich nicht die einzige Bank, die mit nachhaltigen Kapitalanlagen um Kunden wirbt; vielmehr handelt es sich um ein Modethema in der Finanzwelt.“ Dies konstatierte unlängst die Frankfurter Allgemeine Zeitung. So, so, ein Modethema, also. Hochhackige Pumps, die frau morgen gegen Pfennigabsätze oder Sportschuhe wechselt, während man seinen dunklen Anzug gegen eine farbenfrohe Kombination tauscht. Und ob Männlein oder Weiblein: Frühjahrs dies, sommers das, im Herbst dieses und winters jenes – ganz so, wie es die Modemacher gerne hätten. Mehr oder weniger sinnfrei, aber egal.

Vielleicht hat es der erfahrene Kollege übersehen: Um den Jahrtausendwechsel behaupteten viele Medien und Anlageexperten, Nachhaltigkeit im Kapitalmarkt sei eine vorübergehende Modeerscheinung. Sie alle haben sich geirrt. Nachhaltigkeit ist immer noch da, und zwar wesentlich intensiver als vor zwei Jahrzehnten. Es gibt mehr Wissen, mehr Konzepte, mehr Hebelmechanismen, mehr Investoren, mehr Anbieter, mehr Initiativen und vor allem eine sich zunehmend verbreitende Erkenntnis: Wer ökosoziale Umstände ignoriert oder missachtet, stellt sich selbst ein Bein. Sowohl weil er finanzrelevanten Risiken nicht adäquat begegnet, als auch weil er durch unreflektierte Investitionen ökologisch wie sozial aktiv zerstörerisch wirkt, ohne Sinn und Verstand. Zugespitzt gesagt: Wenn Finanzmarktteilnehmer nicht verantwortlich wirtschaften, graben sie auf die Dauer nicht nur der Gesellschaft, sondern auch sich selbst ihr Grab.

Nachhaltigkeit ist kein Modethema, sondern eine Wertvorstellung. Sie ist genauso wie Gerechtigkeit und Frieden zu gestalten und mit Leben zu füllen. Das mag schwierig sein, geht aber auf verschiedenste Art und Weise ganz konkret. Mag sein, dass ein Konzept mal in Mode kommt und wieder verschwindet, falls es sich als unwirksam erweist. Das wird aber den Megatrend nicht aufhalten: Immer mehr private und institutionelle Anleger, kleine und große Investoren berücksichtigen ökosoziale Aspekte bei ihren Geld- und Kapitalanlagen. Aus welcher Motivation auch immer versuchen sie dazu beizutragen, dass die Erde lebenswert bleibt und lebenswerter wird. Selbst wenn Mainstream-Investoren das nur sporadisch und nicht konsequent tun, befördern sie doch einen Bewusstseinswandel. Dafür gilt, was ein Kollege der Süddeutschen Zeitung über Verbraucher formulierte: „Es kann gar nicht genug Mainstream-Ökos geben.“

Eine spannende, nützliche Lektüre wünscht Ihnen Ihre Susanne Bergius

Inhalt

TOPTHEMA

Zentralbanken können mehr ...2

ASSET MANAGEMENT

Heißes Eisen: EZB und EU-Grundrechtscharta7
Internationale Meldungen9

BEWERTUNG & PRAXIS

Niederländer vornan11
Konsolidierung in der Research-Branche12

BUCHTIPP

Tomaten auf den Augen?13

WISSEN & WERT

Wussten Sie schon...?14

MELDUNGEN & AUSBLICK15

Mit Unterstützung von



Vontobel

Zentralbanken können mehr

Manche Zentralbanken weisen gangbare Wege, um aktiv zu einer **umwelt- und sozialverträglicheren Finanzwelt** beizutragen. Aber Bundesbank & Co lassen ihre **Kapitalanlagen meist ausgeblendet**.

International befassen sich immer häufiger Bankenaufsichten damit, wie sie sich in die Diskussion um Nachhaltigkeit einbringen können. Durch Aufrufe, Motivation und aufsichtliche Aktivitäten. Doch ihre eigene Kapitalanlage, ihre immensen verwalteten Vermögen, thematisieren Zentralbanken meist nicht.

„Die Bilanzsumme der weltweit wichtigsten Zentralbanken liegt mittlerweile bei über 20.000 Milliarden Dollar. Angesichts dessen stellt sich die Frage, wie bei der Anlage dieser Vermögen Nachhaltigkeitskriterien beachtet werden“, sagt Alexander Barkawi, Gründer und Direktor des 2012 ins Leben gerufenen Council on Economic Policies (CEP) in Zürich. Diese internationale, nicht gewinnorientierte Denkwerkstatt nimmt Steuer-, Geld- und Handelspolitik in den Fokus.

Keine Debatte über die Geldanlage der EZB

„Die Europäische Zentralbank (EZB) erwirbt gegenwärtig monatlich 30 Milliarden Euro an Wertpapieren – ohne dass es eine breitere Debatte darüber gibt, inwiefern ökologische und soziale Risiken dabei reflektiert werden“, kritisiert Barkawi. Zum Vergleich: 2017 wurden weltweit monatlich im Durchschnitt 22 Milliarden Euro in Erneuerbare Energien investiert.

Immer mehr Zentralbanken weisen auf Risiken der Erderhitzung hin. Die Bank of England (BoE) schon 2015 (siehe Kontext), jetzt auch die Bundesbank. Die niederländische Zentralbank macht Klimastresstests für Banken. Sie alle rufen Geschäftsbanken auf, Klimarisiken beim Risikomanagement zu berücksichtigen. „Das sollten Zentralbanken in ihren eigenen Risikomodellen auch tun“, fordert Barkawi.

Manche Akteure sagen, die EU solle per Regulierung die EZB und die Zentralbanken per Anlageanforderungen verpflichten, künftig Klimaschutz, Umwelt, Soziales und Governance (kurz ESG) zu beachten. Das wird die EU-Kommission nicht tun, ihr im März vorgestellter Aktionsplan für ein Nachhaltiges Finanzsystem (siehe » März-Ausgabe) sieht das nicht vor. Damit verkennt sie die Kraft der Finanzmarkthüter.

Massiven Kauf von Firmenanleihen analysieren

„Die Verteilungswirkung von dem, was Zentralbanken tun, ist immens“, sagt Barkawi. Das gilt umso mehr, als dass sie ihre Finanzmarktaktivitäten seit der Finanzkrise von 2008 massiv ausweiteten. Insbesondere durch den Kauf von Staats- und Unternehmensanleihen sowie bei der japanischen Zentralbank und der Schweizerischen Nationalbank auch von Aktien haben sich die Bilanzen stark vergrößert (siehe Kontext).

Nötig sei eine vertiefte Analyse, inwiefern diese Käufe den Nachhaltigkeitszielen entgegenwirken, sagt Barkawi. Dass dies geschieht, zeigte 2017 eine » Studie des Grantham Reserach Institute. Danach scheinen die EZB wie die Bank of England durch Käufe von Firmenanleihen relativ stark in emissionslastige Branchen investiert zu haben. Das sei eine Schiefelage, so die Autoren.

„Selbst angeblich markt-neutrale Interventionen durch Zentralbanken könnten ein unbeabsichtigtes strukturelles Bias hin zu CO2-intensiven Industrien aufweisen“, schreibt Forscherin Sini Matikainen. Das könne zu Preisverzerrungen führen und ▶

TOPTHEMA
13.4.2018 | Nr. 4

Warnung von Mark Carney

Mark Carney, der Chef der Bank of England (BoE), wies bereits im September 2015 auf die Gefahren des Klimawandels hin, auch hinsichtlich des Ziels der Finanzstabilität. Die **Finanzmärkte seien unfähig**, die langfristigen Auswirkungen des **Klimawandels angemessen einzupreisen**. Es könne passieren, dass die Konsequenzen erst erkannt würden, wenn es zu spät sei, woraus dann ein ernster Finanzschock resultiere.

Zentralbanken-Geld

Insgesamt betragen die Bilanzsummen der weltweit führenden Zentralbanken laut » **Schätzungen von Yardeni Research** mehr als 20 Billionen US-Dollar.

- Die konsolidierte Bilanzsumme der Europäischen Zentralbank (EZB) und der nationalen Zentralbanken in der Eurozone stieg von Ende 2006 bis Ende September 2017 von 1.2 Billionen Euro um mehr als das Doppelte auf 4.3 Billionen Euro.

-Die Bilanz der Schweizerischen Nationalbank hat sich seit Ende 2006 von 112 Milliarden Schweizer Franken auf knapp 800 Milliarden Schweizer Franken mehr als versiebenfacht.

-Auch die Federal Reserve in den USA, die Bank of England (BoE) und die Bank of Japan haben ihre Bilanzen in den vergangenen Jahren deutlich ausgebaut.

emissionslastige Firmen zu höherer Schuldenaufnahme stimulieren. „Zentralbanken sollten die Auswirkungen ihrer Interventionen sowie auf emissionsträchtige als auch emissionsarme Investments untersuchen“, raten Matikainen und Mitautoren.

Barkawi ergänzt: „Dass die EZB in ihrem Asset-Backed-Securities-Purchase-Programm seit Herbst 2014 Verbriefungen von Automobilkrediten kauft, ist ein weiteres Beispiel für die Unterstützung einzelner Sektoren, die überprüft werden sollte.“

Angebliche Neutralität ist ein Irrglaube

Die EZB sagt, sie habe neutral zu sein. „Das ist sie aber nicht“, erwidert Barkawi. „Mit dem Entscheid, Automobilkredite zu kaufen, führt die EZB Verzerrungen zugunsten eines bestimmten Sektors ein. Vom Kauf von Unternehmensanleihen profitieren überdurchschnittlich jene Firmen, die in besonders hohem Maße am Markt verschuldet sind. Firmen, die gar keine Anleihen emittieren, bleiben außen vor.“

Genauso wenig ist die Schweizerische Nationalbank (SNB) hinsichtlich ihrer Geldanlagen neutral. Sie betrachtet sich als Investor, der Mitverantwortung trägt und zeigt, was möglich ist. Die » [Anlagerichtlinien der SNB](#) enthalten für Aktien seit einiger Zeit diese Vorgabe: „Ebenso wird auf Investitionen in Unternehmen verzichtet, die international geächtete Waffen produzieren, grundlegende Menschenrechte massiv verletzen oder systematisch gravierende Umweltschäden verursachen.“

„Das ist aber eine wenig klare Referenz“, relativiert Ivo Mugglin, Referent Nachhaltige Finanzen der Umweltorganisation WWF Schweiz. Generell sei wenig bekannt, wie die Nationalbank Nachhaltigkeit in Investitionsentscheidungen einbeziehe. „Und im Gegensatz zu anderen Zentralbanken äußert sich die SNB noch nicht zu Makro-Risiken – wie sich der Klimawandel auf die Finanzmarktstabilität auswirken kann.“

Schweizer Nationalbank vornean - doch emissionsträchtig

Immerhin hat die SNB Anlagerichtlinien, bei denen Menschenrechte oder Umweltschäden erwähnt sind. Damit ist sie viel weiter als andere Zentralbanken.

Gleichwohl scheint ihre Umweltorientierung bei fossilen Energieträgern begrenzt. Die SNB allein verantwortet laut Nichtregierungsorganisation „Artisans de la Transition“ etwa so viel Treibhausgase wie die Schweiz insgesamt emittiert. Die Nationalbank investiere 10,8 Prozent ihres US-Aktenportfolios in Unternehmen der fossilen Industrie, heißt es in der Ende 2016 erschienenen Studie: » [„USA-Finanzanlagen der Schweizer Nationalbank in fossile Unternehmen: ein Desaster für Rendite und Klima“](#).

Die Nationalbank argumentiert laut gut unterrichteten Kreisen, klimaverträgliche Investitionen widersprechen ihrem rechtlichen Auftrag. Dagegen wendete sich im April 2017 die Schweizer Klima-Allianz in einem offenen Brief an das Direktorium der SNB. Die Akteure aus Bildung, Wissenschaft, Wirtschaft, Zivilgesellschaft, Finanzwelt und Politik forderten sie auf, die CO₂-Emissionen ihres gesamten global angelegten Portfolios zu ermitteln, zu veröffentlichen und ein Ausstiegsszenario für Investitionen in die größten Emittenten zu entwickeln.

Aktuell schreibt die Klimaallianz ein Positionspapier. Demnach passe es zum Mandat der SNB, klimaverträglich zu investieren. Dies sei nicht nur vereinbar mit dem Auftrag, für Rendite, Sicherheit und Liquidität zu sorgen, sondern die Klimarisiken verlangten das geradezu. Das Papier erscheint dem Vernehmen nach Ende April.

Bundesbank: Klimarisiken relevant für Finanzstabilität

Der Klimawandel sei wegen seiner Bedeutung für die Finanzstabilität ein wichtiges Thema für Zentralbanken, sagte Joachim Wuermeling, Vorstandsmitglied der Deutschen Bundesbank, Ende Februar auf einer EU-Veranstaltung in Berlin. Die Bundesbank messe grünen Finanzierungen großes Potenzial bei.

Die Pflanze wachse gut, und bei diesem sehr unreifen Marktstadium müsse man überlegen, welche Instrumente sie stärker wachsen lassen könnten. „Aber es ist nicht die Zeit, wo harte Interventionen des Gesetzgebers das richtige Instrument sind“, ▶

TOPTHEMA
13.4.2018 | Nr. 4

Tagung in Österreich thematisiert Geldpolitik

Die Österreichische Nationalbank (OeNB) veranstaltet am 4. Mai in Wien gemeinsam mit dem Europäischen Geld- und Finanzforum Suerf und der Wirtschaftsuniversität Wien die internationale Tagung » [„Green finance, regulation and monetary policy“](#).

Themen sind nicht nur Anlagerisiken, Bankenregulierung und grüne Finanzierungsinstrumente, sondern auch die Geldpolitik der Währungshüter. „Geldpolitische Tätigkeiten von Zentralbanken könnten unbeabsichtigt umweltschädliche Aktivitäten bevorzugen“, schreiben die Organisatoren. Sie verweisen auf empirische Studien, die das belegen und Wege zeigen, dies zu korrigieren.

betonte Wuermeling laut übereinstimmenden Quellen. Er warnte demnach auch vor dem Versuch, Investoren in spezielle Anlagen zu zwingen. Eine Klassifizierung nachhaltiger Anlagen sei nur zu begrüßen, sofern sie nicht reguliere, sondern erkläre.

Beobachter zitieren ihn mit der Aussage, Finanzstabilität sei die wichtigste Sache, auch im Nachhaltigkeitsdiskurs. Denn selbst die kleinsten Interventionen im Finanzmarkt würden ein hohes Risiko von Instabilität bergen. Kapitalanforderungen seien nicht geeignet, um daran externe Effekte zu knüpfen.

Befragt, welche ersten Schritte nötig seien, damit das Finanzsystem einer nachhaltigen Entwicklung diene, antwortete Wuermeling der Autorin: „Zentralbanken könnten darüber nachdenken, ob sie Klimarisiken in ihre Mikro- und Makro-Risikoanalyse einbeziehen, sofern diese Risiken ein Problem für die Finanzstabilität sein könnten.“

Widerstand gegen Regulierung

Die Bankenaufsicht fordere von den Finanzinstituten in allen relevanten Bereichen Risikobewusstsein ein und halte sie an, auch Klimarisiken zu identifizieren und angemessen zu kontrollieren. „Aber“, so der Bundesbank-Vorstand weiter, „Bankenregulierung und -aufsicht müssen sich auf den Risikogehalt der zugrunde liegenden Forderungen fokussieren. Es ist wichtig, den Zusammenhang zwischen Risikogehalt und Kapitalanforderungen nicht zu schwächen. Deshalb sollten wir zum Beispiel Green Bonds nicht bevorzugt behandeln.“

Diese Aussage ist auch im Licht der Debatte um niedrigere Risikovorgaben für sogenannte „grüne“ Kredite zu sehen. Diese peilt die EU-Kommission an, gestützt von ihrer Expertengruppe für ein nachhaltiges Finanzsystem HLEG, aber kritisiert von Investoren und NGOs, die Risikoauflagen für fossile, sogenannte braune Investments fordern (siehe » März-Ausgabe).

So immens die Finanzkraft von Zentralbanken ist, so immens ist, wie das Beispiel zeigt, auch der Widerstand einiger Institute gegen regulatorische Änderungen sowie gegen eine aktivere eigene Rolle, etwa bei der Geldpolitik und der Kapitalanlage.

Wuermeling betont: „Das Ziel der Geldpolitik ist Preisstabilität. Geldpolitik sollte nicht mit anderen politischen Zielen überfrachtet werden.“ Sie habe neutral zu sein.

Das sieht Alexander Barkawi von CEP hinsichtlich der EZB anders. Preisstabilität sei zwar ihre vorrangige, nicht aber ihre einzige Aufgabe. „Die Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik und der Ziele der Europäischen Union – und damit auch das Ziel der Nachhaltigkeit – zählt gemäß Gesetz explizit zu ihrem Auftrag.“

Nachhaltigkeit gehört zum Mandat

Die Europäische Zentralbank muss sich folglich um Nachhaltigkeit kümmern. So sind auch Mario Draghi's Worte vom September zu verstehen. Der EZB-Präsident sagte im zuständigen Ausschuss des Europaparlaments, das Mandat der EZB beinhalte neben dem primären Ziel der Preisstabilität durchaus sekundäre Ziele. Dazu zählte er eine nachhaltige Entwicklung in Europa sowie eine intakte Umwelt (siehe Kontext).

Eine gesunde Umwelt gehört zu den Grundrechten der Menschen, ebenso wie die Menschenrechte, beides verankert in der EU-Grundrechtscharta. Doch daran ist die EZB nicht explizit gebunden. Das schlägt sich laut einer Studie in einer hohen Zahl von kontroversen Papieren nieder, die sie von Finanzinstituten als Kreditsicherheiten akzeptiert. Eine Petition an das EU-Parlament will diesen Zustand ändern (s. Seite 7)

Barkawi fordert: „Zentralbanken müssen ihren Beitrag leisten, um Finanzmärkte stärker an Nachhaltigkeit auszurichten.“ Manche Zentralbanken haben damit begonnen. Nachhaltige Anlageleitlinien wie die der Schweizerischen Nationalbank sind ein solcher Schritt. Mark Carney, Chef der Bank of England (BoE), macht immer wieder von sich Reden durch Forderungen und Stellungnahmen, institutionelle Investoren sollten Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte beachten. Die Französische Nationalbank will nun laut Responsible Investor verantwortliches Investieren einführen für 20 Milliarden Euro ihres Pensionsfonds und ihres internen Treasury Fonds. ▶

TOPTHEMA
13.4.2018 | Nr. 4

Draghi's Worte

„Wir haben ein Mandat, das ist Preisstabilität, unsere Geldpolitik ist an diesem Mandat ausgerichtet. Aber ohne diesem ersten Ziel der Preisstabilität zu schaden, **unterstützt die EZB** die allgemeinen Wirtschaftspolitiken und Ziele der Union: darunter fällt laut Artikel 3 des Vertrags, ausdrücklich **die nachhaltige Entwicklung von Europa**, die den hochwertigen Schutz und die **Verbesserung der Umweltqualität** anstrebt.“ Das sagte EZB-Präsident Mario Draghi während eines geldpolitischen Dialogs mit dem Wirtschaftsausschuss des Europaparlaments im September 2017.

„**Die EZB erkennt die Herausforderung durch den Klimawandel an** und die Bedeutsamkeit von Politiken, um ihn anzugehen.“ Darum unterstütze sie internationale und europäische Foren, die „Green Finance“ promoten und verstehen wollen, ob Nachhaltigkeitsrisiken in **Risikomanagementpraktiken** und existierende **regulatorische Rahmen** integriert werden können. „Zugleich ist es wichtig, dass jedwede potenzielle Änderungen des regulatorischen Rahmens, oder eine kluge Regulierung hinsichtlich des Klimawandels, gerechtfertigt und vernünftig sind und nicht den ersten Zweck unterminieren.“

Besonders aktiv ist die niederländische De Nederlandsche Bank (DNB): Sie gründete eine Plattform für nachhaltige Finanzierungen, analysierte die Klimarisiken von Finanzinstituten und Pensionsfonds und forderte daraufhin von der Politik adäquatere Preise für CO₂-Emissionen sowie ein Klimagesetz. Ihr eigenes Portfolio hat die DNB jedoch nicht analysiert (siehe Beitrag Seite 11).

Die Deutsche Bundesbank, die sich erst seit wenigen Jahren wahrnehmbar mit Nachhaltigkeitsfragen befasst, hilft laut Wuermeling als Asset Manager öffentlichen Einrichtungen, die zum Beispiel Rückstellungen für Beamtenpensionen bilden, ESG-Kriterien in ihren Portfolios zu berücksichtigen. Das Interesse an nachhaltigen Anlagen steige, der öffentliche Sektor sei hier aktiver als der private.

Getrennte Rollen: Investoren und Asset Manager

Wuermeling sieht die Rollen klar verteilt, sagte er der Autorin: „Während wir für die operative Umsetzung der Investitionsentscheidungen verantwortlich sind, ist es die Aufgabe der Kunden, Nachhaltigkeitskriterien zu definieren.“ Die Bundesbank unterstütze vorhandene und geplante Initiativen und erleichtere nachhaltige Investments, indem sie den Dialog zwischen Kunden, Marktteilnehmern und Dienstleistern fördere.

In Deutschland stellen Beobachter jedoch bei der kaum gestarteten Debatte um nachhaltige Finanzen bereits Ermüdungserscheinungen fest, „denn wegen des Widerstands von Finanzministerium, Bundesbank und anderen traditionellen Finanzakteuren ist es unmöglich, jenseits von etablierten, aber rückwärtsgewandten ESG-Prinzipien zu gelangen“, konstatiert Sabrina Schulz, Geschäftsführerin des nichtgewinnorientierten Thinktanks E3G. „Im Koalitionsvertrag der neuen Bundesregierung steht gar nichts zu einem nachhaltigen Finanzsystem, so dass nicht zu erwarten ist, dass dies in den nächsten vier Jahren eine prominente Rolle in der deutschen Debatte um Finanzpolitik spielen wird.“

Mehr Aufgaben für Aufsichtsbehörden

Aber die EU-Kommission will entsprechend der Empfehlungen ihrer Expertengruppe HLEG die Aufsichtsbehörden dazu bringen, Nachhaltigkeitsrisiken zu beachten (siehe Kontext). „Hier sind erste Maßnahmen seitens der EU-Kommission schon angestoßen, was sehr zu begrüßen ist“, sagt eine »Allianz aus Nichtregierungsorganisationen. Sie fordert: „Die entsprechenden Empfehlungen müssen jetzt in allen Mitgliedsstaaten konsistent in den nationalen Aufsichtsbehörden (für Deutschland insbesondere durch Bundesbank und Bafin) umgesetzt werden.“

Tatsächlich sind Ansätze eines Umdenkens zu erkennen. So haben acht Zentralbanken und Aufsichtsbehörden im Dezember 2017 das „Network for Greening the Financial System“ (NGFS) gegründet. Sie wollen durch Erfahrungsaustausch und Identifikation bester Praktiken „das Finanzsystem grüner machen“ (siehe Kontext).

Nach einem Arbeitstreffen im Januar in Paris tauschten sie sich Anfang April zu Klimarisikomanagement und Aufsichtsfragen in Amsterdam aus – organisiert von der DNB, der BoE und der französischen Aufsichtsbehörde ACPR. Zum Netzwerk gehören auch die Notenbanken Chinas und Mexikos, die schwedischen Finanzaufsichtsbehörden sowie die Deutsche Bundesbank, vertreten von Joachim Wuermeling. Die Schweizerische Nationalbank beteiligte sich bis Redaktionsschluss nicht.

Wuermeling sagt: „Wir wollen engagiert in dem Netzwerk mitarbeiten und unsere hohe Expertise einbringen.“ Fragt sich nur, welche Expertise. Auf Anfrage heißt es, die in den drei Arbeitsbereichen Aufsicht, Finanzstabilität und Marktentwicklung.

In einer Bundesbank-Mitteilung ist aber nichts von nachhaltigem Finanzsystem zu lesen, sondern dass sich die Mitglieder „um das Thema nachhaltiges Investieren“ kümmern wollen. Es geht etwa um potenzielle Maßnahmen, damit der Anteil „grüner Finanzen“ steigt – was auch immer sie sind. Wuermeling leitet die Ende März entstandene Arbeitsgruppe zu Marktthemen und „Scaling up green finance“. Sie soll sich, so ein Sprecher, mit dem Monitoring der Marktentwicklungen bei Green Finance

TOPTHEMA
13.4.2018 | Nr. 4

Aufsichtsbehörden sollen eingebunden werden

Die Europäische Kommission will Nachhaltigkeit in die **Mandate** der europäischen Aufsichtsbehörden aufnehmen.

Sie sollen beispielsweise im Rahmen der existierenden Regulierung die **Integration von ESG-Risiken** bei den verschiedenen Marktteilnehmern durchsetzen.

Behörden sollen auch von Beratern verlangen, dass diese nach **Nachhaltigkeitswünschen der Anleger** fragen.

Unklar ist der Maßstab, an den sich Zentralbanken und andere Aufsichtsbehörden halten sollen.

Network for Greening the Financial System

Laut einer von der Monetary Authority of Singapore (MAS) veröffentlichten »**Stellungnahme der Mitwirkenden**« will das Netzwerk erstens dazu beitragen, die Klimaziele von Paris zu erreichen.

Zweitens wollen die Institute die **Rolle des Finanzsystems stärken**, um Risiken zu managen sowie Kapital zu mobilisieren für **grüne und emissionsarme Investitionen** zugunsten einer ökologisch nachhaltigen Entwicklung.

Es geht um **freiwillige Aktivitäten**, aufbauend auf der Arbeit anderer Initiativen wie der G20 oder der Klimagruppe »**TCFD des Finanzstabilitätsrats**«. Vorschläge für bindende politische Vorgaben sind nicht angestrebt.

befassen und mit den Zentralbanken als Katalysator für das Mainstreaming dieser Anlagen. Zudem stellt sie sich die Frage „Wie können Zentralbanken in ihrer eigenen Geschäftstätigkeit grüner werden?“ Vorschlag: Mit nachhaltigeren Kapitalanlagen.

Die Bundesbank erhofft sich durch den Erfahrungsaustausch auch Impulse für ihren eigenen Umgang mit dem Thema nachhaltiges Investieren. Ihre Expertise hierzu ist noch begrenzt, denn sie legt ihr Geld nach eigenen Angaben nicht nachhaltig an (siehe Kontext).

In ihrer Rolle als Fiskalagent für Bund und Länder unterstützt sie allerdings ihre Mandatgeber bei der Umsetzung nachhaltiger Anlagestrategien unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien. Das klingt, als ob so orientierte Kapitalanlagen öffentlicher Einrichtungen gängig seien. Das ist jedoch nicht die Regel, sondern – wie mehrfach berichtet – die Ausnahme.

Zentralbanken-Netzwerk für ein grüneres Finanzsystem

Barkawi sagt: „Die Gründung dieses Netzwerks ist ein bedeutender Schritt. Entscheidend wird sein, dass die Mitglieder die aktuelle Phase des Erfahrungsaustauschs rasch hinter sich bringen und gemeinsam Maßnahmen erarbeiten und umsetzen.“

Was das konkret heißen kann, zeigte kürzlich die norwegische Zentralbank: Die Norges Bank schlug Finanzminister Siv Jensen im November vor, der norwegische Staatsfonds solle nicht mehr in Öl- und Gasunternehmen investieren. Sie machte ihren Vorstoß gemeinsam mit dem von ihr beaufsichtigten Staatsfonds, der sich aus den großen Öleinnahmen des Landes speist. „Das war ein bemerkenswerter Schritt“, konstatiert Joseph Zacune von der European Climate Foundation.

Der Finanzminister war dem Vernehmen nach reichlich überrascht. Er richtete im Februar eine » **Expertengruppe** ein, die die Energieinvestments von rund vier Prozent beleuchten soll. Ihr Positionspapier soll im Frühjahr öffentlich diskutiert werden, so das Ministerium. Eine Entscheidung der Regierung sei für den Herbst zu erwarten.

„Norges Bank ist ein Vorreiter“, sagt Zacune. Sie schlug schon früher vor, der mit 970 Milliarden Dollar Vermögen weltweit mächtigste Pensionsfonds solle sich dem Markt nicht-börsennotierter Infrastrukturinvestitionen öffnen. Das lehnte das Finanzministerium laut Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA) ab. Deren Finanzdirektor Tom Sanzillo forderte 2017 in einer » **Studie**, der Staatsfonds solle – wie andere auch – vom riesigen Potenzial Erneuerbarer Energien profitieren.

Susanne Bergius

TOPTHEMA
13.4.2018 | Nr. 4

Geldanlage bei der Bundesbank

Die in Euro denominierten nicht-geldpolitischen Portfolios investiert die Bundesbank laut eigenen Angaben weder in Aktien noch in Firmenanleihen, die nach Nachhaltigkeitskriterien bewertet werden könnten. Die **Eigenanlagen** investiere sie in **gedeckte Schuldverschreibungen** eines begrenzten Emittenten- und Länderkreises. Zwar seien Investitionen in „grüne“ Pfandbriefe möglich, doch das zur Verfügung stehende „grüne“ **Marktvolumen sei sehr gering** und eine komplett grüne Ausrichtung nicht machbar.

Die **Fremdwährungsreserven** würden meist in amerikanische, japanische und australische Staatsanleihen angelegt, damit die Liquidität hoch genug sei, um sie, falls notwendig, rasch in den Devisenmarkt abgeben zu können. **Nachhaltigkeitskriterien könnten** bei Staatsanleihen vor diesem Hintergrund bislang **nicht angewendet werden**. Auf die Frage, zu wie viel Prozent die Bundesbank in fossile und emissionsträchtige Titel investiert sei, antwortete sie, sie investiere nicht in Unternehmen.



START:
24.9.2018
DAUER:
7 TAGE BERUFS-
BEGLEITEND

KOMPAKTSTUDIUM SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENTS (SRI)

*Die SDGs sind unumkehrbar:
Nachhaltiges Investieren wird zum Standard*

Weitere Informationen
finden Sie unter
[www.ebs.edu/
socially-responsible-
investments](http://www.ebs.edu/socially-responsible-investments)

- Top-Referenten vermitteln die Besonderheiten und Chancen nachhaltigen Investierens
- Umfassend, praxisorientiert, universitäres Niveau
- Wissensvorsprung für ein stark wachsendes Marktsegment
- Mit Unterstützung von FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

EBS Executive Education
Oestrich-Winkel
Tel.: +49 6723 8888 0
pfi@ebs.edu
www.ebs.edu



EBS Executive Education

Heißes Eisen: EZB und EU-Grundrechtscharta

Ein Teil der Kapitalanlagen der Europäischen Zentralbank stehen grundlegenden Werten wie Menschenrechten und Umweltschutz entgegen. Eine **Petition im EU-Parlament drängt auf Änderung.**

Die Europäische Zentralbank (EZB) ist einer Analyse zufolge „im großen Stil“ daran beteiligt, grundlegende Werte der Europäischen Union hinsichtlich Menschenrechten und Umweltschutz zu untergraben, indem sie fragwürdige Wertpapiere zur Besicherung ihrer geldpolitischen Operationen akzeptiert. Dies ergab unlängst eine Analyse der von ihr zu Jahresbeginn aufgelisteten marktfähigen Sicherheiten.

„Die Ergebnisse sind alarmierend, die Verstöße nahmen gegenüber 2017 zu“, konstatiert der Ökonom und Wirtschaftsethiker Peter Bolsinger, Dekan der wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der FHWS Hochschule für angewandte Wissenschaften Würzburg-Schweinfurt. Die von ihm beauftragte Ratingagentur Oekom Research stellte in mehr als 930 Fällen schwerwiegende Kontroversen zu Korruption fest sowie in 580 Fällen erhebliche Umweltschutzverstöße und in 72 Fällen Menschenrechtsverletzungen. Viele heikle Papiere gebe es auch hinsichtlich Steuerzahlungen und Geldverkehr sowie 16, die mit der Produktion geächteter Waffen verbunden seien.

Wertpapieremittenten: Kontroversen zu Korruption

Wie kann es dazu kommen? Die EZB unterliegt bei ihren Wertpapiergeschäften keinen ethischen Einschränkungen hinsichtlich Menschenrechten und Nachhaltigkeit. Die Zulassungskriterien machen hierzu keine Vorgaben. „Dies ist eine inakzeptable Regulierungslücke“, sagt Bolsinger.

Er hat darum 2017 eine Petition in das Europäische Parlament eingebracht, auf dass die Parlamentarier die EZB veranlassen, die EU-Grundrechtscharta einzuhalten. Rund 50 Akteure unterstützen sie. „Sollte die EZB durch diese Petition angehalten werden, ihre als Kreditsicherheiten akzeptierten Wertpapiere einer Ethikprüfung zu unterziehen, könnte dies Folgewirkungen für alle Geschäftsbanken europaweit haben. Alle Banken könnten dann angehalten werden, unethische Wertpapiere zumindest bei ihren Geschäften mit der EZB nachweisbar auszuschließen.“

Petition: EU-Parlament am Zug

Die EZB sagte auf Anfrage, sie werde der Vorsitzenden des Petitionsausschusses in den kommenden Wochen antworten. Aber: „Es ist schwierig detaillierter zu antworten, weil die Petition keine konkreten Beispiele von Anlagen anführt, von denen sie behauptet, sie widerspräche der Europäischen Menschenrechtscharta. Sie nennt nur Zahlen.“ Offensichtlich hatte der Sprecher die Petition nicht gründlich gelesen, sonst wären ihm Namen aufgefallen wie Anheuser-Busch, Airbus, Eni, Ferrovial, Lafarge, JP Morgan Chase und Wells Fargo (s. Kontext Seite 8). „Es gibt wesentlich mehr und noch härtere Fälle“, so Bolsinger. Die Papiere der Deutschen Bank füllten Bücher.

Die EZB bemängelt weiter, die Petition scheine Sicherheiten und Mindestreserven zu vermengen. Sie stelle eine Verbindung her zwischen der Verpflichtung einer Bank, minimale Reserveanforderungen zu erfüllen, und Sicherheiten, die sie - meist in Form von Anleihen - verfügbar machen müsse im Austausch gegen Darlehen der Zentralbank. Hierzu entgegnet Bolsinger: „Die Petition richtet sich auf beide Sachverhalte (s. Kontext S. 8). Wenn der erste Teil, die Abschaffung der Akzeptanz unethischer

ASSET MANAGEMENT
13.4.2018 | Nr. 4

Milliardenschwere Sicherheiten

2017 waren insgesamt **7274 Banken, Sparkassen, Geldmarktfonds, und Finanzinstitute** samt nationaler Zentralbanken verpflichtet, so genannte notenbankfähige Sicherheiten für geldpolitische Geschäfte mit der EZB in ihrem Portfolio zu halten. Die EZB (bzw. die jeweilige nationale Zentralbank als Erfüllungsgehilfe) wird als **Pfandgläubigerin** notenbankfähiger Sicherheiten Besitzerin der entsprechenden Wertpapiere.

Das gehandelte **Volumen dieser Wertpapiere** belief sich zum Jahreswechsel laut EZB auf addiert rund **14 Billionen Euro** - sichtlich ein großer Hebel für oder gegen die Verwirklichung europäischer Werte in der Realwirtschaft.

Die Ratingagentur Oekom Research (heute ISS-Oekom) analysierte **85 Prozent der 29.445 Wertpapiere tausender Emittenten**, die die EZB zum 31.2018 listete, exemplarisch auf Kernaspekter der EU-Grundrechtscharta.

EU-Petition - Prozedere

Der **Petitionsausschuss** in Brüssel hat die Petition am 11. Oktober 2017 angenommen. Die Vorsitzende leitete die Petition weiter an den Vorsitzenden des **Wirtschaftsausschuss** (ECON committee), Roberto Gualtieri. Doch der hat die **Aufforderung gar nicht begriffen**, wie sein erstes Antwortschreiben von Anfang März zeigt, das der Redaktion vorliegt. Bolsinger hat ihm umgehend eine englische Übersetzung der Petition gesendet.

Von der **EZB** erhielt Bolsinger Anfang Januar eine Eingangsbestätigung und den Hinweis, der Petitionsausschuss werde sich „wegen einer offiziellen Stellungnahme direkt an die Europäische Zentralbank (EZB) wenden.“

Sicherheiten erfüllt wird, erübrigt sich der zweite Teil, weil dann die Geschäftsbanken keine Anreize / Verpflichtungen mehr haben, die unethischen Papiere zu halten.“

Hinsichtlich der Möglichkeit, auch Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) anzuwenden, betonte der Sprecher der EZB, sie entspreche ganz der aktuellen Regulierung. Zudem unterstütze sie die Bemühungen, die besten Wege hinsichtlich Herausforderungen wie beispielsweise der globalen Erderwärmung zu identifizieren. So trage sie etwa zur G20 Green Finance Study Group bei. Diese befasse sich damit, wie das Finanzsystem helfen könnte, um private grüne Investments zu stimulieren.

EZB beachtet keine ESG-Kriterien

Abgesehen davon meint die EZB jedoch, es sei zuerst und vor allem Sache politischer Entscheidungsträger, sich zu verständigen und relevante Gesetze und Maßnahmen zu definieren, um ethische, ökologische oder andere Ziele zu erreichen. „Die EZB wendet solche Kriterien zurzeit nicht an, denn es fehlt ein wohl definiertes, auf breiter Zustimmung basierendes Rahmenwerk für sogenannte ESG-Kriterien“, sagte der Sprecher. Während es augenfällige Beispiele für unethische Aktivitäten von Unternehmen geben könnte, gebe es viele Aktivitätsbereiche, bei denen es nicht so klar sein könnte, was moralisch oder gesellschaftlich akzeptabel sei. „Auf jeden Fall liegt es nicht primär an der EZB, dies zu definieren, sondern am Gesetzgeber.“

Das Argument hat drei Schwachpunkte: Ginge es danach, bräuchte sich kein institutioneller Investor um ESG zu scheren, da weder die EU noch die meisten nationalen Gesetzgeber dazu direkt etwas vorschreiben. So blind aber sind kluge Großanleger nicht, sondern beachten schon aus Risikoerwägungen zunehmend ESG-Aspekte. Zweitens passt das EZB-Argument nicht zu den Worten ihres Präsidenten Mario Draghi, sie habe auch im Sinne der Nachhaltigkeitsziele zu agieren (s. Seite 4).

Drittens hat der Gesetzgeber durch die EU-Grundrechtscharta bereits gehandelt – sie gilt auch für die EZB. „Der Gesetzgeber muss nun Durchführungsgesetze oder Verordnungen erlassen, damit die EZB ihrer Pflicht nachkommt“, fordert Bolsinger.

Der Gesetzgeber scheint gefordert

Darum reichte er die Petition ein. „Es scheint mir, als ob dieses einfache Thema für viele ein zu heißes Eisen ist: Die einfache Frage, ob die EZB über der EU-Grundrechtscharta steht und damit im Grunde genommen alle demokratisch legitimierten Beschlüsse durch ihre Geldpolitik aushebeln darf. Wir erlassen Umweltschutzvorschriften, doch die EZB fördert die Finanzierung von Umweltzerstörung, und so weiter...“

Ulrich Hemel, Vorsitzender des Bundes Katholischer Unternehmer (BKU), meint: „Die Europäische Zentralbank wird ihrer besonderen Vorbildfunktion, ethische Leitplanken am Finanzmarkt einzuhalten, nicht gerecht.“

Susanne Bergius

ASSET MANAGEMENT
13.4.2018 | Nr. 4

EZB-Portfolio: Beispiele für Kontroversen

Die Airbus Group Finance ist laut Analyse in die Produktion geächteter Waffen involviert, und Ölkonzern Eni SpA verursacht negative Umweltauswirkungen. Bierbrauer Anheuser-Busch und JPMorgan Chase haben in Vergleichen mit der US-Börsenaufsicht Millionen US-Dollar wegen Korruption gezahlt. Hinweise zu möglichen Beteiligungen an Menschenrechtsverletzungen finden sich zu Ferrovial, LafargeHolcim und selbst zur International Finance Corporation. Bei Verstößen im Geldverkehr ist Wells Fargo genannt. Hier geht es zu » Details.

Petition zielt auf zwei Sachverhalte

Zunächst auf den wichtigsten, so Bolsinger, dass die EZB Sicherheiten akzeptiere und damit juristisch Besitzer werde, die der EU-Grundrechtscharta widersprächen. Zum Zweiten Sorge sie außerdem über die Verpflichtungen der Geschäftsbanken (Risikopolitik und Mindestreserve) dafür, dass diese die Papiere halten müssen, um überhaupt an Zentralbankgeld zu kommen.

Florian Sommer und Bastian Müller
sprechen über Nachhaltigkeitslösungen



Mit Weitblick: Chancen nachhaltig nutzen

Für uns sind Nachhaltigkeitskriterien Teil eines umfassenden Risikomanagements. Deshalb entwickeln wir nachhaltige Lösungen für die Herausforderungen der Zukunft. Rufen Sie uns an unter 069 2567-7652 oder besuchen Sie uns auf www.institutional.union-investment.de

Wir arbeiten für Ihr Investment

Kontakt: Union Investment Institutional GmbH, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main, Telefon 069 2567-7652.
Bei dieser Anzeige handelt es sich um Werbung gemäß § 31 Abs. 2 WpHG.

 Union
Investment

Ozeane: EU will in nachhaltige Blue Economy investieren

Die EU-Kommission und die Europäische Investitionsbank (EIB) haben sich verpflichtet, durch ihre Finanzierungen und Investitionen eine nachhaltige Meereswirtschaft zu unterstützen. Das geht aus den 14 Prinzipien der » „Declaration of the Sustainable Blue Economy Finance Principles“ hervor. Das Ziel der im März gemeinsam mit der Umweltorganisation WWF und der International Sustainability Unit abgegeben Erklärung ist hoch: „Wir wollen Investments, Projekte und Aktivitäten unterstützen, die über die Vermeidung von Schäden hinausgehen und soziale, ökologische und wirtschaftliche Nutzen unserer Ozeane für heutige als auch künftige Generationen liefern.“ Das soll explizit zum 14. UN-Nachhaltigkeitsziel (SDG) beitragen, der Bewahrung und nachhaltigen Nutzung der Meere.

Wie die Prinzipien genau realisiert werden sollen, ist noch unklar. Der Dringlichkeit aber sind sich die Akteure bewusst und machen sie Investoren und Unternehmen deutlich: Sie warnen davor, dass die Verluste von sogenanntem Naturkapital in Ozeanen infolge nicht nachhaltiger wirtschaftlicher Aktivitäten die Ressourcenbasis zerstört, auf der das zu erwartende überdurchschnittliche Wachstum der Meereswirtschaft basiert. Darum sei fundamental, ein nachhaltiges Vorgehen zu Entwicklung der Blue Economy zu erschließen. Dazu gehören neben Fischfang und Lebensmittelproduktion auch Energiegewinnung, maritime Biotechnologie, Tourismus und Schiffstransport. Was diese Branchen verursachen, hat unlängst die sechsteilige » Fernsehdocumentation „Der blaue Planet“ von BBC und WDR gezeigt: Beeindruckender Schönheit unter der Meeresoberfläche folgten dramatische Bilder zu Bedrohung und Zerstörung der dortigen Biodiversität durch menschliche Ausbeutung. Das gefährdet Bevölkerungen rund um den Globus.

Klimarisiken: Kluft zwischen Erkennen und Handeln

Die meisten Unternehmen sind sich inzwischen der finanziellen Risiken des Klimawandels für ihr Geschäft bewusst: 83 Prozent nehmen die physischen Risiken wahr und 88 Prozent jene durch politische Veränderungen und neue Regulierungen für eine kohlenstoffarme Wirtschaft. Jedoch führt das Bewusstsein kaum zu konkreten Handlungen. Diese Kluft zeigt der Bericht » „Ready or Not: Are Companies Prepared for the TCFD Recommendations?“ der Investoreininitiative CDP (vormals Carbon Disclosure Project) und des „Carbon Disclosure Standards Board“ (CDSB).

Beträchtlich sei die Lücke zwischen der Identifikation der Risiken und Chancen sowie dem strategischen Vorgehen dazu. Investoren bekämen darum ein unvollständiges Bild zu künftigen Leistungen und Widerstandsfähigkeit der Titel in ihren Portfolios. Zwar legen gut 8 von 10 Unternehmen finanzielle Effekte der Risiken offen, und 21 Prozent nutzen CO₂-Preise zum Management. Aber nur 1 von 10 Unternehmen hat Anreize für Vorstände. CDSB-Geschäftsführer Simon Messenger: „Es geht nicht darum, das Rad neu zu erfinden, es geht um verbesserte Offenlegung, nicht um mehr Offenlegung.“ Investoren spielten eine kritische Rolle in diesem Dialog.

Deutsche Unternehmen geben dem Bericht zufolge gegenüber britischen, US- oder chinesischen Firmen die größten Anreize für Vorstände, klimawandelbedingte Veränderungen anzugehen. Doch liegt die Rate erst bei 29 Prozent. Gleichwohl seien sie - wie französische und britische Unternehmen - am ehesten darauf vorbereitet, Informationen zu drei der vier empfohlenen Bereiche offenzulegen: zu Betriebsführung, Risikomanagement sowie Metriken / Zielen. Eine Lücke klaffe zur Darlegung der Strategien. Firmen aus der Schweiz und Österreich wurden nicht analysiert.

Der Bericht über rund 1700 Unternehmen aus 14 Ländern und 11 Branchen basiert auf den Empfehlungen der TCFD von Juni 2017, der Arbeitsgruppe zu klimabezogenen finanziellen Offenlegungen (» „Task Force on Climate-related Financial Disclosures“) des Finanzstabilitätsrats FSB. Diese Empfehlungen erhielten kürzlich prominente Unterstützung durch die paneuropäische Börse Euronext, den belgischen Finanzminister, die Nationalbank Belgiens NBB sowie die dortige Aufsichtsbehörde FSMA.

ASSET MANAGEMENT
13.4.2018 | Nr. 4

Mit Unterstützung von



INVEST
IN VISIONS



financeinmotion
INVESTING IN DEVELOPMENT

ERSTE
Asset Management

avesco
Financial Services AG

AXA
Investment
Managers

Prinzipien für Investitionen in Wildfischfang

Eine Gruppe privater Akteure und Investoren hat während des World Ocean Summit 2018 im März die » „Principles for Investment in Sustainable Wild-Caught Fisheries“ verkündet. Sie sollen dazu beitragen, dass die Milliarden an jährlich in den Fischfang gesteckten öffentlichen und privaten Gelder künftig unter Nachhaltigkeitsaspekten investiert werden. Die Prinzipien reichen vom Umgang mit der Natur bis hin zu Menschenrechten und Lebensmittelsicherheit. Das Dokument gibt auch praktische Umsetzungsbeispiele.

Aufruf: Anleihen für grüne Infrastruktur emittieren

Seit März sind institutionelle Investoren und Emittenten aufgefordert, sich zu nachhaltiger Infrastruktur zu bekennen und den » „Green Bond Pledge“ zu unterschreiben. Den Initiatoren zufolge müssen alle Infrastruktur- und Kapitalprojekte klimabelastbar sein und möglichst Treibhausgasemissionen reduzieren.

Unterzeichner unterstützen darum, wie es heißt, das rasche Wachstum des Marktes für grüne Anleihen (Green Bonds, siehe Kontext) und versprechen, wo immer möglich Infrastrukturbonds als grüne Anleihen zu emittieren. Jeder wolle eine passende Strategie entwickeln, um „unsere Gesellschaft in eine wettbewerbsfähige, florierende und produktive Wirtschaft zu transformieren.“ Mehr als ein Dutzend Organisationen, auch Investoreninitiativen, haben dies Gelöbnis entwickelt.

Die Initiative ist Teil der multilateralen Vorarbeit für den » Global Climate Action Summit, der im September 2018 in San Francisco stattfinden wird. Die wenigen Sätzen sind nicht detailliert, geschweige denn messbar. Die schlichte Erklärung habe aber „breite und weitreichende Wirkung“, so die Initiatoren. Alle Anleihen, die langfristige Infrastruktur und Kapitalprojekte finanzieren, müssten Umweltauswirkungen und Klimarisiken angehen. Grüne Anleihen trügen zu positiven Umwelt- und Klimaergebnissen bei und signalisierten, dass diese Notwendigkeiten in die Planung und Entwicklung von Infrastrukturobjekten ganz bewusst integriert würden.

Die Investoren müssen eine Stellungnahme unterzeichnen, wonach sie grüne Anleihen und andere grüne Anlageklassen als Investmentgelegenheit begreifen, um ihre treuhänderischen Pflichten gegenüber Kunden und Anspruchsberechtigten wahrzunehmen. UN-Experten schätzen, dass weltweit insgesamt 90 000 Milliarden Dollar an Investitionen erforderlich für eine nachhaltige Entwicklung sind.

Zwei neue Leitfäden zu Nachhaltigkeit

Mit zwei im März erschienenen Praxisleitfäden will die PRI-Organisation Investoren dabei unterstützen, nachhaltig ausgerichtete Investmentstrategien zu implementieren. PRI steht für Principles for Responsible Investments. Der » „Asset Owner Guide: How to Craft an Investment Strategy“ befasst sich mit finanzwirtschaftlichen und soziologischen Trends, die einen erheblichen Einfluss auf die Portfolios von Großanlegern haben können.

Im » „Asset Owner Manager Selection Guide“ geht es darum, wie Vermögensverwalter am besten hinsichtlich der Anforderungen zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekten (kurz ESG) auszuwählen und einzuordnen sind. Gemäß seinem Untertitel „Enhancing Relationships and Investment Outcomes with ESG Insight“ geht es auch um konkrete Beziehung zu Asset Managern und den Aufbau eines Monitoring-Prozesses.

ASSET MANAGEMENT
13.4.2018 | Nr. 4

Green Bonds, Social Bonds und Green Loans

Der vor gut zehn Jahren gestartete Markt für grüne Anleihen hat 2017 einen Umfang von mehr als 160 Milliarden Dollar erreicht, das Doppelte des Vorjahres. Im November 2017 hatten Unternehmen angekündigt, die Ausgabe grüner Anleihen von 26 Milliarden Dollar zu verdoppeln.

Was genau einen Green Bond auszeichnet, ergibt sich aus dem » Climate Bonds Standard der Climate Bonds Initiative, wozu es eine Zertifizierung gibt.

Zudem hat die International Capital Markets Association (ICMA) vergangenes Jahr die » Green Bond Principles verabschiedet. Auf dieser Basis hat sie im März 2018 die » Social Bond Principles veröffentlicht sowie ergänzend die » Sustainable Bond Guidelines.

Darauf basierend wollen Medienberichten zufolge die Loan Market Association und die ICMA für Kredite und Darlehen „Green Loan Principles“ erarbeiten.

Raiffeisen Capital Management 

Member of RBI Group

Raiffeisen Capital Management*
setzt auf Nachhaltigkeit!

www.rcm-international.com/de

* Raiffeisen Capital Management steht für die Raiffeisen Kapitalanlage GmbH
Erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien, Stand: Jänner 2018

Niederländer vornan

Die Zentralbank der Niederlande befasst sich seit Jahren mit Zukunftsfragen und **fordert Nachhaltigkeit** – von **Finanzakteuren** und dem **Gesetzgeber**.

Die Nederlandsche Bank (DNB) ist sehr aktiv und positioniert sich. „Langfristige Risiken und langfristigen Wohlstand nicht zu beachten, stünde im Widerspruch zu unserem Mandat“, sagte DNB-Präsident Klaas Knot Ende November in Amsterdam auf der Konferenz „Zentralbanken und Green Finance“ des Council on Economic Policies.

Wohlstand, der große ökologische Schäden verursache oder den sozialen Zusammenhalt einer Gesellschaft belaste, sei langfristig nicht nachhaltig. Genauso wenig wie unzureichende Kapitalpuffer bei Finanzinstitutionen.

Darum forschte die DNB intensiv zu Nachhaltigkeit (siehe Kontext), gründete 2016 eine » **Plattform für nachhaltige Finanzierungen** und entwickelt seit 2017 einen Stresstest für Klimarisiken. „Der Übergang zu einer CO₂-neutralen Wirtschaft ist eine der wichtigsten langfristigen Herausforderungen für die Wirtschaft“, so Knot. Im Oktober 2017 rief die DNB die Finanzmärkte auf, Klimaaspekte stärker zu beachten.

Knot mischt sich darum als Regierungsberater ein: Es müssten adäquatere Preise für CO₂-Emissionen her, forderte er im November auf der Jahreskonferenz der Europäischen Investitionsbank in Luxemburg. Das solle stärkere Anreize für nachhaltiges Investieren geben, für die notwendigen Investitionen für Techniken, um den Klimawandel zu bremsen und die Pariser Klimaziele zu erreichen.

Zentralbanken für CO₂-Neutralität wichtig

Tage später in Amsterdam betonte Knot dazu: „Wir glauben, dass Zentralbanken und Regulatoren hierbei eine wichtige Rolle spielen.“ Das sind keine leeren Worte.

Die DNB hat die niederländische Regierung öffentlich zu einem Klimagesetz aufgefordert zwecks attraktiverer Bedingungen für grüne Investitionen. Und Knot kündigte an: „In unserer Rolle als aufsichtsrechtlicher Regulierer stellen wir sicher, dass Banken, Versicherer und Pensionsfonds Klimarisiken berücksichtigen.“ Noch tun sie das nicht genügend, wie ihre Analyse von deren Portfolien 2017 ergab. Insbesondere die Banken bereiten der DNB Sorgen.

Ihr eigenes Portfolio hat die DNB jedoch nicht analysiert. Zur Diskussion, ob Zentralbanken auch ihre Geldpolitik nutzen sollten, und ob Kapitalanforderungen gestellt werden sollten, um grüne Investments zu stimulieren oder von fossilen Investitionen abzuschrecken, sagte Knot: Zentralbanken seien grundsätzlich vorsichtig, ihre Kernwerkzeuge für andere Ziele einzusetzen als für Inflation und Finanzstabilität.

„Aber wir sehen die enorme Herausforderung, die Erderwärmung zu begrenzen, sowie die möglichen verheerenden Konsequenzen, wenn wir nicht genug dafür tun. Darum denken wir, dass es wichtig ist, uns selbst zu fragen, ob Zentralbanken und Finanzaufsichtsbehörden eine aktivere Rolle spielen sollten, um grüne Finanzierung zu erleichtern.“ Seine Rede beendete er, wie Teilnehmende berichten, sinngemäß: „Lasst uns offen über alles nachdenken.“

sbe



Tagung
Betriebliche Altersvorsorge
Klimaschutz und Nachhaltigkeit verankern
29. Mai 2018 | Berliner Stadtmission

Informationen und Anmeldung zur Tagung unter
www.geld-bewegt.de/tagung-betriebliche-altersvorsorge

BEWERTUNG & PRAXIS
13.4.2018 | Nr. 4

Wasserfest?

Das Engagement der niederländischen Zentralbank hängt sicher auch damit zusammen, dass die flachen Niederlande von einem Anstieg des Meeresspiegels stark betroffen wären.

Beträchtlicher Lebensraum würde überflutet. Die Kosten und Kreditausfälle wären hoch. Das ergab ihre 2017 veröffentlichte » **Studie „Wasserfest?“** zu den klimabedingten Risiken für den Finanzsektor der Niederlande.

Die DNB engagiert sich

Die DNB forscht und veröffentlicht zahlreiche **Strategiepapiere**, etwa zu den Auswirkungen der Energiewende auf die Makroökonomie, dem Risiko eines „Carbon Bubble“, ESG-Investments von institutionellen Investoren, Engpässen bei grünen Finanzierungen sowie der Relevanz des Klimawandels für den Finanzsektor (s. o.)

Sie initiierte die **Plattform Sustainable Finance**, wo der Finanz- und der öffentliche Sektor kooperieren, um Wege für mehr nachhaltige Investments zu finden.

Die **DNB beaufsichtigt den gesamten Finanzsektor** und hat mehr Einfluss als die Bank of England. Denn in Großbritannien gibt es mehrere Aufsichts- und Regulatorien.

Konsolidierung in der Research-Branche

BEWERTUNG & PRAXIS
13.4.2018 | Nr. 4

Der **Wettbewerbsdruck** auf Nachhaltigkeitsagenturen steigt. Es bilden sich Netzwerke, und die Stimmrechtsfirma ISS übernimmt **Oekom Research**.

Wer hätte das gedacht? Die seit Gründung 1993 auf Eigenständigkeit pochende Oekom Research hat überraschend ihre wirtschaftliche Unabhängigkeit preisgegeben, um bei drastisch veränderter Marktlage existieren und weiter wachsen zu können.

Die Ratingagentur für Nachhaltigkeit gehört seit März zu einem führenden Anbieter für Stimmrechtsausübungen (Proxy Voting), zur Institutional Shareholder Services (ISS). An deren Schreibweise müssen sich die Münchner noch gewöhnen. Ebenso wie der Markt an den zunehmenden Einfluss amerikanischer Akteure - manche Beobachter ziehen Vergleiche zur US-Dominanz bei Kreditratings.

Rating-Methodik wird unverändert ausgerollt

Oekom spricht von Zusammenschluss, de facto ist es eine Übernahme. Aber: „ISS ist unabhängig und gehört niemandem, der unsere Ratings beeinflussen könnte, weder großen Kunden, noch großen Unternehmen. Unsere Methodik bleibt unverändert, die Hoheit darüber liegt bei uns“, sagt Robert Haßler, einst CEO, jetzt Leiter ISS-Oekom.

Dass ISS bei Umwelt und Sozialem anspruchsvoll vorgehe, belege der Erwerb des Klimadaten und -beratungsgeschäfts der South Pole Group: Die Methoden des heute unter ISS-Ethix Climate Solutions firmierenden Bereichs seien gleich geblieben. „Es war für uns ein entscheidendes Argument, dass die Amerikaner ihre Vorstellung auch leben.“ Deren Ziel einer Börsennotierung passe zu seinem Anspruch, Transparenz einzufordern und zu bieten. Das Team sei komplett übernommen.

Oekom könne nun ihren Nachhaltigkeitsansatz skalieren und Mainstream-Akteure besser erreichen, da diese eher etablierte große Parteien engagierten. Und sie könne ihr Ratinguniversum von 3800 auf 6000 Unternehmen ausweiten. ISS habe zugesagt, substanziiell in zusätzliche Kapazitäten zu investieren. Einen Betrag nennt Haßler nicht: „Die Investitionen ermöglichen uns, unsere Ratings weltweit auszurollen.“

Mainstream-Akteure besser erreichbar

Bisher beeinflusst Oekom 1,5 Billionen Euro an Vermögen. Zu seinem Ziel schweigt er sich aus. ISS könne als Einziger die ganze Palette von Ausschlusskriterien, Screening, ESG-Research bis zum Proxy Voting liefern und sei nach Kunden- und Mitarbeiterzahlen der „größte reine“ Anbieter von Nachhaltigkeitsresearch und Dienstleistungen für verantwortliches Investieren weltweit. Die Firma befasse sich rein mit Governance und Nachhaltigkeit. Ganz „rein“ im Sinne der Nachhaltigkeit war ISS laut Beobachtern nicht, da bloße Stimmrechtsausübung meist ohne ökosozialen Bezug geschieht.

Dagegen steht Oekom für dunkelgrüne Konzepte. Gleichwohl hält Haßler die Geschäftsmodelle für kompatibel. „Unser beider intrinsische Motivation ist es, die Welt etwas besser zu machen. ISS verhilft den Aktionären, ihre Stimmrechte auszuüben, was eine bessere Unternehmensführung bewirkt. Wir liefern Anlegern den nötigen Input für Umwelt und Soziales.“ Ob die Partnerschaft mit dem Dienstleister GES zu aktiven Firmendialogen bestehen bleibt, ist laut beiden Seiten im Gespräch.

Wie dem auch sei: Nachhaltigkeitsresearch wird wichtiger. Die EU-Kommission will die Akteure unterstützen. Und französische Vermögensverwalter und -eigner riefen Kreditnehmer und Emittenten auf, » **Nachhaltigkeitsratings zu kommunizieren**.

Trends im umkämpften Markt für ESG-Bewertung

Immer mehr Großanleger wollen Auskunft zu **Risiken und Chancen von Umwelt, Sozialem und Governance** (ESG) und diesbezüglichen Leistungen von Emittenten. Da die 17 UN-Nachhaltigkeitsziele ins Blickfeld rücken, passen ihre Researchpartner die **Kriterien** an die **Sustainable Development Goals (SDGs)** an. Das ist einer der großen Trends in der Branche.

Ein weiterer Trend ist, die **Wirkung** von ESG-Aktivitäten **besser zu erfassen**. Denn nur dann sind auch die Wirkungen von Geldanlagen besser einzuschätzen.

Dritter Trend ist der sich zunehmend **verschärfende Wettbewerb** beim Nachhaltigkeitsresearch.

Inhaltlich geht es darum, **welche Tiefe und Breite der Analysen den Mainstream des Kapitalmarkts künftig bestimmen** werden: Reichen einige Daten zu zentralen Kriterien, oder müssen umfassende Analysen zu breiten Kriterien-sets her? Anders formuliert: Ist es genug, was große konventionelle Datenlieferanten anbieten?

Und: **Haben spezialisierte Anbieter noch eine Chance, ihre Kompetenz einzubringen?** Als es viele kleine Nachhaltigkeitsresearch-Agenturen gab, kannte jeder jeden, der Markt bot allen Platz, man ging freundlich miteinander um. Das ist heute anders.

Seit sich die Branche ab der Jahrtausendwende konsolidiert und **konventionelle Anbieter** wie Bloomberg und MSCI das Feld aufrollen, herrscht **hoher Konkurrenzdruck**. Und ein ganz anderer Ton, wie Beteiligte berichten. Wer überleben will, bildet **Netzwerke** wie Sustainalytics und Vigeo Eiris, zu der Imug aus Hannover gehört, oder er **schließt großen Playern sich an** wie jetzt Oekom.

sbe

Tomaten auf den Augen?

Lesespaß und Lernerfolg: Annemieke Hendriks räumt mit Mythen und Vorurteilen auf.

„So wachsen die Tomaten“, betitelte unlängst die Süddeutsche Zeitung (SZ) eine zweiseitige Reportage über die „Gläserne Stadt“ in den Niederlanden. Sie schildert den technisierten Anbau, Züchtungsbemühungen und Marketingstrategien in der durch Gewächshäuser geprägten Region Westland. Zum Einstieg bringt der Reporter die Anbaumethoden mit „ausbeuterischer Landwirtschaft“ in Verbindung, jedoch ohne dies zu belegen. Zwar erwähnt er die Hummeln und Heerschar von Insekten, die bestäuben und Schädlinge vertilgen. Schreibt dann aber, dass die Pflanzen „wenn schon nicht biologisch, dann zumindest so nachhaltig wie möglich produziert werden sollen.“ Als ob Wachstum, Reifung und die Insektenhilfe unbiologisch seien.

Medien zeichnen oft ein unausgewogenes Bild

Der Beitrag malt, wie so viele vor ihm, ein Bild der niederländischen Technik-Tomate – so, als ob die roten Gemüsefrüchte in Italien und Spanien nicht in Glashäusern oder unter Planen wüchsen. Als ob in Italien bei Erntehelfern nicht teils sklavenartige Zustände herrschen (wozu die SZ zuvor berichtete). Als ob die 50 Sorten in Westland nicht jedem Geschmack etwas böten. Der Technik-Fokus erweckt den Eindruck, dass keimfreie Steinwolle plus Wärme- und Nährstoffgaben und 65 Prozent weniger Wasserverbrauch nicht zu bevorzugen wäre vor den Chemiekeulen zum Pflanzenschutz, wie sie in Mittelmeerstaaten bei den Pflanzungen im Boden üblich sind.

Die Zufuhr von Kohlenstoffdioxid ist als künstlicher Wachstumstreiber erwähnt, nicht aber als das, was sie auch ist: Klimaschutz durch die Vermeidung von Kunstdüngers und die Nutzung der muskulösen Pflanzen als CO₂-Senken. Und überhaupt: Ein Großteil der Tomaten – egal, ob in Deutschland, Österreich oder Italien angebaut – sind eigentlich niederländisch, denn ein Drittel des weltweit kommerziell gehandelten Saatguts stammt von dort. Die Gewächshäuser, die Technik und die Insekten oft ebenfalls. Das erfährt man in Annemieke Hendriks' Buch „Tomaten“.

Slow Journalism: Tiefgang zwischen Buchdeckeln

„Liebe Deutsche, habt Ihr etwa Tomaten auf den Augen?“, fragt die in Berlin lebende niederländische Journalistin. Dann räumt sie mit Mythen und Vorurteilen auf. Gut belegt, sachlich und teils spöttisch. „Heute wachsen die kommerziell gehandelten Tomaten kaum noch irgendwo auf richtiger Erde, von Biotomaten einmal abgesehen“, ist zu lesen. Und: „Es gibt keine Gentech-Tomaten im Handel, keine frischen, keine getrockneten, und keine Dosentomaten.“ Sie erklärt, warum Berlin kein Gemüse mehr aus dem Oderbruch erhält, und was in- und ausländische Investoren damit zu tun haben. Oder warum regionale Ware nicht immer nachhaltiger ist als importierte.

Sieben Jahre recherchierte Hendriks in 12 europäischen Ländern, von der Historie bis zum Tomatenmarkt. Sie berichtet über den Weg vom Samen zum Markt. Slow Journalism ist das, tiefgründig und ein fundierter Beitrag zur Meinungsbildung.

Hendriks erzählt Geschichten von Menschen, flicht zahllose Interviews mit Experten ein und bringt einem über dieses „Storytelling“ die scheinbar einfache, tatsächlich aber sehr komplexe Tomatenwelt nahe. Sie knüpft sich alle Akteure entlang des Lebenszyklus dieses und anderer Gemüse vor, von Familienbetrieben bis hin zu Bayer, Monsanto und Supermarktketten. Mit kritischem Blick hinterfragt sie die Forschung und entlarvt von Medien und Nichtregierungsorganisationen verbreitete Halbwahrheiten respektive mangelnde Klarstellung, wegen derer sich Vorurteile lange halten oder entstehen. Selbst am Wochenende ist es ein lehrreiches Vergnügen, diese Reportage zwischen Buchdeckeln zu lesen. **sbe**

BUCHTIPP
13.4.2018 | Nr. 4

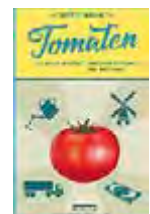
Relevanz steigt

Die Relevanz der Tomatenwelt wächst mit der **Selbstverständlichkeit** von Verbrauchern, auch **im Winter Tomaten zu essen**: Seit 50 Jahren hat sich die Ernte laut Süddeutscher Zeitung weltweit versechsfacht, auf 164 Millionen Tonnen. Damit werden zehn Millionen Dollar umgesetzt.

Lesenswert

Annemieke Hendriks:

Tomaten. Die wahre Identität unseres Frischgemüses. Eine Reportage. 2017. Be.bra-Verlag, Berlin.
ISBN 978-3-89809-139-8



Hendriks schreibt über Zucht, Anbau, negative Effekte, Arbeitsbedingungen, Geschmack, Konsumgewohnheiten, **monetäre Aspekte** und den globalisierten Lebensmitteleinzelhandel.

Wussten Sie schon, ...

WISSEN & WERT
13.4.2018 | NR. 4

... dass man in Moore als Kohlenstoffsinken „investieren“ kann?

Moore speichern doppelt so viel Kohlenstoff wie Wälder, spielen aber bei der Diskussion um CO₂-arme Investments kaum eine Rolle. Das will das Projekt » **Moor-Futures** etwas ändern. Der Finanzierungsmechanismus ist keine Anlage, ermöglicht aber, Moore als Kohlenstoffsinken zu finanzieren und eigene unvermeidbare Emissionen auszugleichen. Mit dem Kauf der Kohlenstoffzertifikate finanziert man ein Klimaprojekt seiner Wahl mit – in Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern oder Schleswig-Holstein. Trocknen die dortigen rund 600.000 Hektar Moore aus, werden sie zur Treibhausgasquelle. Mit dem Geld aus den Zertifikaten werden sie wiedervernässt und über 50 Jahren nass gehalten, um den Treibhausgasausstoß erheblich zu senken. Ein Klimaprojekt von » **MyClimate** funktioniert ähnlich und schützt Schweizer Hochmoore durch Renaturierung.

... dass der Tanganjika-See 17% des Trinkwassers der Erde enthält und extrem gefährdet ist?

Er ist der zweitgrößte See Afrikas, Lebensquelle für Millionen Menschen in Burundi, der Demokratischen Republik Kongo, Tansania und Sambia. Doch er ist gefährdet durch Übernutzung und Verschmutzung infolge rapide wachsender Bevölkerung, Gewerbeansiedlung und intensiver Landwirtschaft. Darum hat ihn der Global Nature Fund 2017 zum „Bedrohten See des Jahres“ erklärt und Schutzmaßnahmen gefordert. Er hat sich in Burundi engagiert für Baumpflanzungen, verbesserte Kochstellen und sichere Trinkwasserversorgung.

... dass es auch vegane Aktien gibt?

Anlässlich der Veröffentlichung des Fleischatlas durch die Heinrich-Böll-Stiftung, den Bund für Umwelt und Naturschutz Deutschland und der Zeitung „Le Monde Diplomatique“ im Januar stellte der Ecoreporter „vegane“ Investitionsmöglichkeiten vor. Der » **Fleischatlas 2018** präsentiert – anders als die vorherigen Ausgaben – nicht nur die negativen Folgen von Massentierhaltung und Fleischindustrie, sondern Chancen für einen Wandel: Anschaulich und verständlich stellt er Strategien und Instrumente für eine bessere Tierhaltung dar.

... wie wichtig Hochwasserschutz für Unternehmen ist?

Fast alle Risikomanager und Finanzvorstände räumten in einer Befragung des Industriesachversicherers FM Global ein, in ihren Unternehmen gebe es Betriebsabläufe, die Naturkatastrophen wie Hurrikans und Hochwasser ausgesetzt seien. Gleichwohl gaben weniger als 20 Prozent an, sich große Sorgen über deren Auswirkungen auf ihr Geschäftsergebnis zu machen. Der Versicherer warnt: „Hochwasserschäden an Maschinen und Gebäuden können langfristige Folgen wie Betriebs- und Lieferkettenunterbrechungen mit sich ziehen.“ Zudem habe dies zu meist Einfluss auf Arbeitsplätze und schlimmstenfalls auf die Umwelt. Betriebsstätten zu schützen, sei auch Bevölkerungsschutz. „Unternehmen sollten die Bedrohung durch Überschwemmung und ihre Konsequenzen ernst nehmen und ihre Resilienz kontinuierlich stärken, indem sie investieren und sich auf die jeweiligen zu erwartenden Wetterereignisse vorbereiten.“

Ausgelaugte Böden kosten 10 Prozent des BIP

Weltweit degenerieren die Böden durch menschliche Nutzung immer stärker und unterminieren das Wohlergehen von 3,2 Milliarden Menschen, zwei Fünfteln der heutigen Menschheit. Davor warnt eine mehrjährige Studie der » [Zwischenstaatlichen Plattform für Biodiversität und Ökosystemleistungen IPBES](#). Bodendegradierung trägt demnach zur Auslöschung von Arten und zum Klimawandel bei. Sie ist einer der wesentlichen Verursacher massenhafter Migration von Menschen und zunehmender Konflikte.

Die Degenerierung samt dem Verlust an biologischer Vielfalt kosten demnach rund 10 Prozent des weltweiten Bruttosozialprodukts. Die mehr als 100 Wissenschaftler aus 45 Ländern aller Kontinente stellen die Gefahren detailliert dar und erläutern ausführlich mögliche Maßnahmen, um den Verfall zu bremsen. Zentrale Ergebnisse enthält eine im März veröffentlichte 32-seitige » [Zusammenfassung](#) für politische Entscheider. Der vollständige Bericht „Assessment Report on Land Degradation and Restoration“ der in Bonn ansässigen IPBES soll im Laufe des Jahres erscheinen.

Green World Tour in Österreich und Deutschland

Unternehmen, Organisationen und Wissenschaftler präsentieren auf der » [Green World Tour](#) vom 5. bis 6. Mai 2018 in Wien nachhaltige Innovationen, Dienstleistungen und Produkte. Schwerpunkte sind Technologien, Lebensstil, Geldanlagen und Karriere. Es geht um E-Mobilität, regenerative Energien, Speichertechniken, Heizsysteme, Bauwirtschaft, Lebensmittel, Mode, Reisen, Haushaltsgeräte, Green-Office-Konzepte, Forschungsprojekte sowie Finanzierungs- und Geschäftsmodelle. Diese Messe mit Vorträgen wird 2018 auch in Hamburg, Berlin und Münster stattfinden.

Erscheinungsweise: monatlich

Erscheinungsart: kostenloses Abonnement

Konzeption & Organisation: [Susanne Bergius](#)
Redaktion:

Susanne Bergius, Georgios Kokologiannis
(Verantwortlicher im Sinne des § 55 Abs.2 RStV)

Produktion: Heide Braasch, Brigitte Hönighaus

Internet: www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de

Kontakt: handelsblatt.com@vhb.de
+49(0)211/887-0

Anzeigenverkauf:

iq media marketing gmbh,
www.iqm.de/newsletter
E-Mail: kundenbetreuung@iqm.de
+49(0)211-887-3355

Verlag:

Handelsblatt GmbH
(Verleger im Sinne des Presserechts)
Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf
E-Mail: handelsblatt.com@vhb.de,
Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)

Geschäftsführung:

Frank Dopheide, Ingo Rieper,
Gerit Schumann
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

Dieser Newsletter stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

MELDUNGEN & AUSBLICK
13.4.2018 | Nr. 4

Mit Unterstützung von



BUSINESS BRIEFING Nachhaltige Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 11.05.2018.

– Newsletter bestellen unter www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de