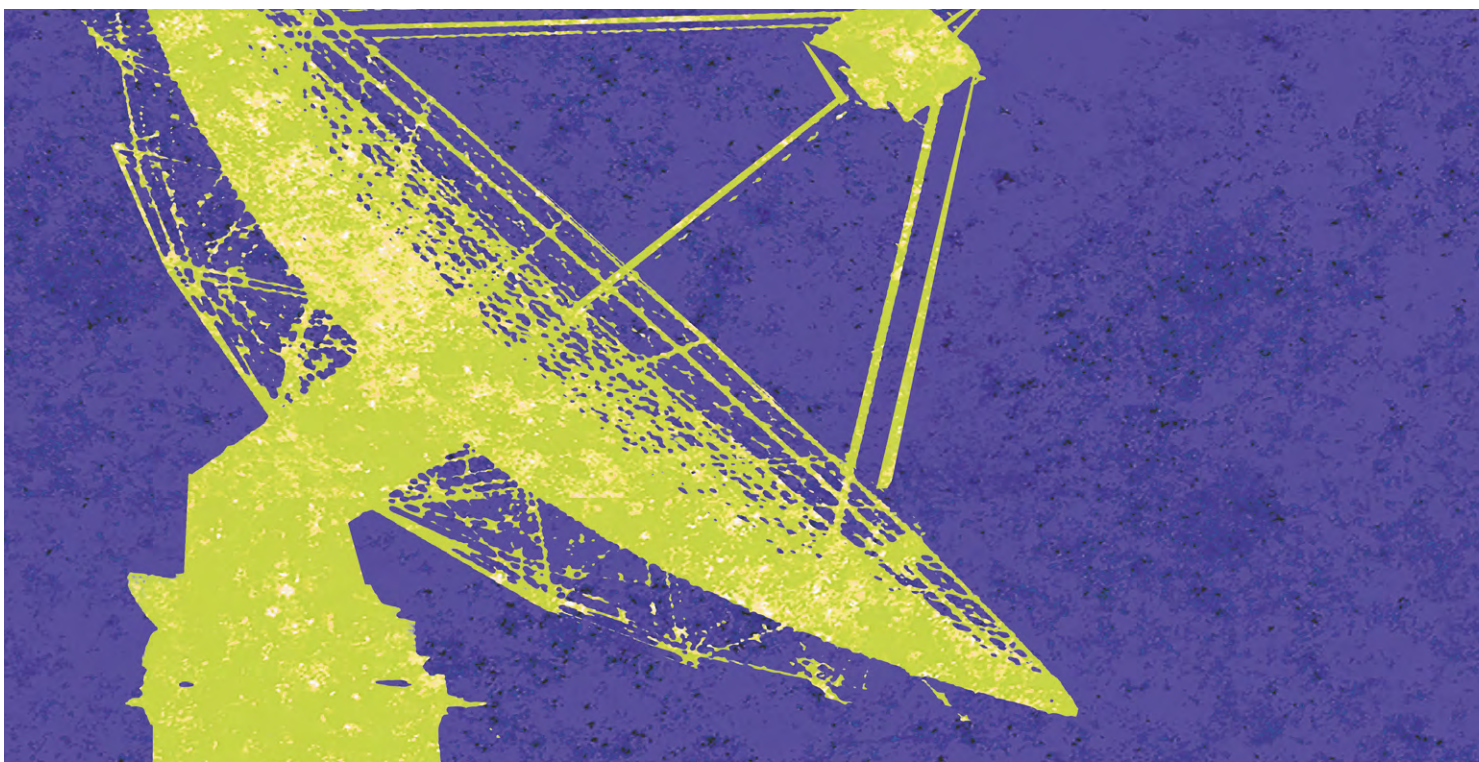


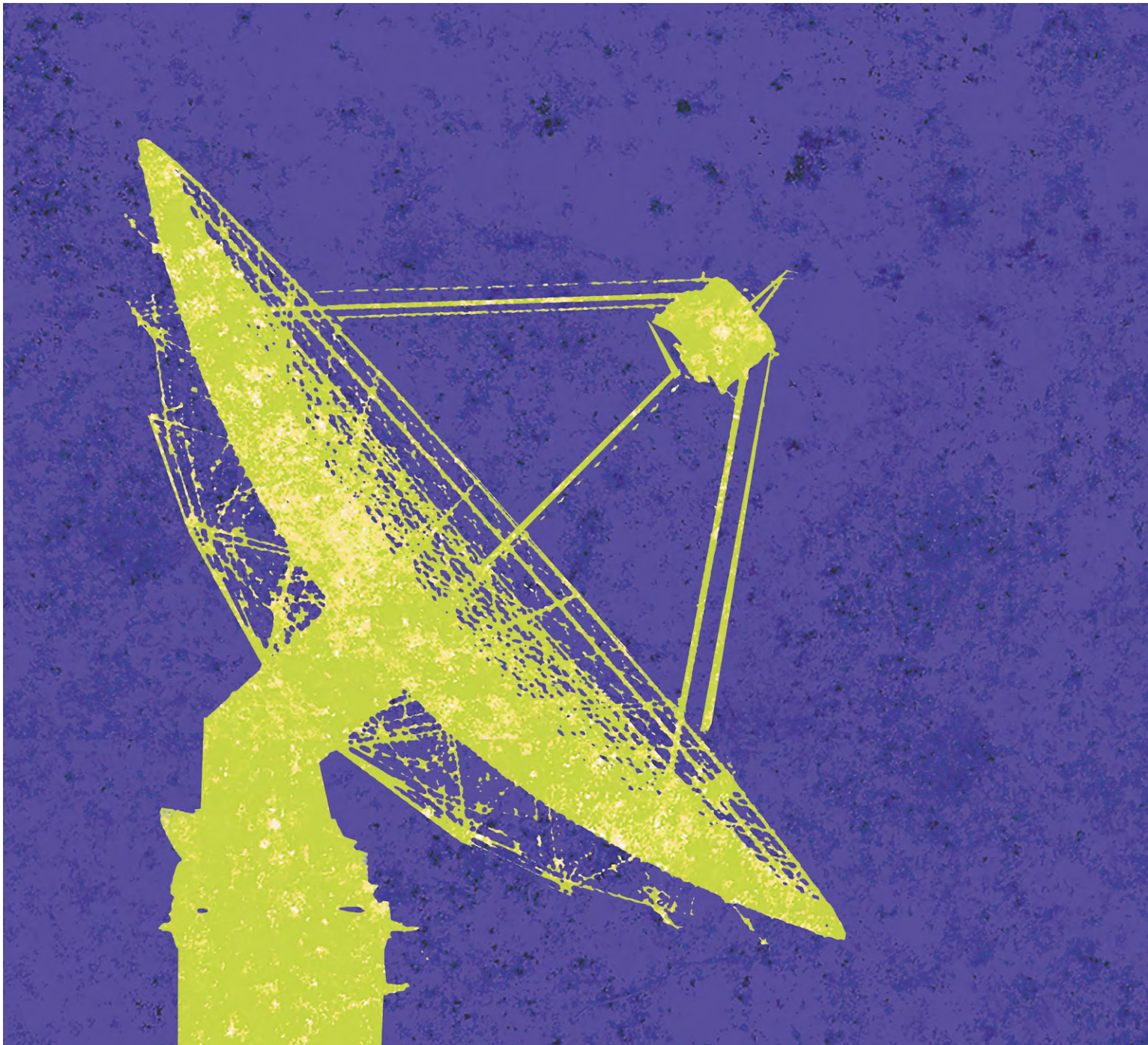
Fachbeitrag in Ausgabe #04/2018



Serie: Ratingagenturen

rfu: Analyse der Nachhaltigkeit von Staaten

VON MAG. REINHARD FRIESENBICHLER UND MAG. CATHERINE CZIHARZ



Serie: Ratingagenturen

rfu: Analyse der Nachhaltigkeit von Staaten

Die ökologische und soziale Beurteilung von Staaten war lange Zeit ein Stiefkind der kapitalmarktorientierten Nachhaltigkeitsanalyse, kann aber bei der Bonitätsbewertung eine wichtige Rolle spielen. Reinhard Friesenbichler und Catherine Cziharz stellen das Länderratingverfahren von rfu vor und konkretisieren die verwendeten ESG-Kriterien.



MAG. REINHARD FRIESENBICHLER
Geschäftsführer
rfu
Wien



MAG. CATHERINE CZIHARZ
Geschäftsführerin
rfu
Wien

Einleitung

Nachhaltiges Investment nahm seinen Ausgang im Bereich der Aktienveranlagung. Lange Zeit bestand große Skepsis hinsichtlich der Relevanz und Aussagekraft einer gesellschaftlichen und ökologischen Beurteilung von Staaten bzw. von staatlichen Anleihenemissionen. Auch wenn nach vielfacher Ansicht Staaten in einer Welt mit multinationalen Konzernen, zivilgesellschaftlichen Organisationen und informellen Netzwerken eine abnehmende Rolle spielen, sind diese doch nach wie vor wesentliche Träger von Verantwortung für ihre Bürgerinnen und Bürger, die ökologische Umwelt sowie die Weltgemeinschaft. Das ausbalancierte Verfolgen der Interessen ihrer Stakeholder ist für Staaten sogar die Zielsetzung schlechthin, zumindest sofern wir einem aufgeklärten, säkularen und pazifistischen Staatsverständnis folgen. Die Refinanzierung der öffentlichen Haushalte über Emissionen auf den Bondmärkten macht Staatsanleihen zu wichtigen Anlageinstrumenten in privaten und institutionellen Portfolios, und zwar sowohl im Low-Risk-Bereich als auch zunehmend zur Generierung von überdurchschnittlichen Erträgen aus Emerging- und Frontier Markets.

Viele der Nachhaltigkeits-Ratingverfahren für Länder bleiben in ihrer methodischen Qualität immer noch hinter jenen für (börsennotierte) Unternehmen zurück und machen den Eindruck von bottom up entwickelten Kriterienansammlungen. Dies verwundert, zumal gerade das Untersuchungsfeld der Staaten einige angenehme Eigenschaften aufweist:

- ▶ Datenbanken von internationalen Organisationen und wissenschaftlichen Stellen liefern eine ausgeprägte Tiefe, Breite und Qualität von länderbezogenen Informationen, wie man sie sich für Unternehmen nur erträumen kann.
- ▶ Viele länderbezogene Nachhaltigkeitsaspekte wurden bereits von Fachexperten herausgegriffen und in ihrer Komplexität und Differenziertheit bearbeitet und anschaulich aufbereitet (z. B. in Form global verfügbarer Aggregate zu Demokratie, Frieden, Umweltqualität etc.).
- ▶ Das Untersuchungsfeld Staaten unterliegt einer geringen Dynamik und beschränkt sich – sofern man Gliedstaaten und Kommunen vorerst ausklammert – auf eine Größenordnung von rund 200 weltweit.

- ▶ Auch die Änderungsdynamik innerhalb der einzelnen Länder ist im Schnitt deutlich geringer als bei Unternehmen, da abrupte Änderungen der äußeren oder inneren Struktur die Ausnahme sind.
- ▶ Für die Modellentwicklung kann auf eine lange Tradition und eine Vielzahl an theoretischen Konzepten zur Funktionsweise und zu den Aufgaben von Staaten Bezug genommen werden.
- ▶ Im Unterschied zu komplexen Wertschöpfungsketten der Unternehmenswelt sind Staaten durch eine Vergleichbarkeit und leichter handhabbare Systemgrenzen gekennzeichnet, da jeder Mensch über die gleichen Rechte verfügt.

In anderer Hinsicht stellt sich Nachhaltigkeitsbeurteilung von Staaten aber gleichzeitig als eine besonders herausfordernde Aufgabe dar. Während das Selbstverständnis von börsennotierten Unternehmen global relativ einheitlich ist, bestehen in jenem von Ländern oft enorme kulturspezifische Unterschiede. Diese Differenzen bewegen sich im Spannungsfeld zwischen einer toleranten Würdigung und einer kritischen Sicht bei Verletzung unverhandelbarer Grundwerte und sind bei der Modellkonzeption entsprechend bewusst zu machen.

rfu Ländermodell: Grundstruktur und Konzept

Die rfu ist ein 1997 gegründeter Anbieter von Konzepten und Research für nachhaltiges Investment. Das Unternehmen mit Sitz in Wien ist auf Anleihenportfolios bzw. die damit verbundenen Emittenten aus den Kategorien Financials, Corporates, Supranationals, Agencies und Sovereigns spezialisiert. Entsprechend stand und steht die fundierte Nachhaltigkeitsanalyse von Staaten stets mit im Fokus unserer Leistungen.

Nicht zuletzt das wachsende Interesse an Emerging Markets hat uns 2013/2014 zu einer großen Überarbeitung unseres bisherigen Ländermodells motiviert. Designvorgaben waren u. a. eine globale Anwendbarkeit, eine adäquate Berücksichtigung verschiedener Rahmenbedingungen insbesondere in Abhängigkeit vom sozioökonomischen Entwicklungsgrad, eine stärkere Verknüpfung mit unserem Ratingmodell für Unternehmen, eine „mitwachsende“ Gestaltung, die neue Erkenntnisse und neue Datenquellen kontinuierlich aufnehmen kann, und last, but not least eine Referenzierung auf geeignete wissenschaftliche Konzepte.

Die Kriterien zur Beurteilung der Nachhaltigkeitsleistung von Staaten basieren – um eine Anschlussfähigkeit an bestehende Modelle zu gewährleisten – auf einer erweiterten Interpretation des Drei-Säulen-Modells der Nachhaltigkeit. Um jeder der drei Säulen (Soziales, Ökonomie, Umwelt) und der ihnen innewohnenden Komplexität ausreichend gerecht zu werden sowie spezifische Wechselwirkungen so gut wie möglich zu trennen, sind diese einzeln herausgearbeitet. Auf inhaltlicher Ebene lehnen sich die Säulen Soziales und Ökonomie an die Bedürfnistheorie von Manfred Max-Neef und an die systemtheoretische Annäherung von Hartmut Bossel an. Die ökologische Säule orientiert sich am Konzept der Planetary Boundaries des Stockholm Resilience Center (siehe folgenden Überblick).

Orientation Theory nach Hartmut Bossel	Bedürfnistheorie nach Max-Neef	Planetary Boundaries nach Rockström
Anhand der „Orientation Theory“ analysiert der Umweltforscher und Systemwissenschaftler Hartmut Bossel (* 1935) die Lebensfähigkeit und Leistung von Systemen. Sogenannten „Basic Orientators“ beschreiben die grundlegenden Anforderungen, die ein System erfüllen muss, um existieren zu können.	Der chilenische Ökonom Manfred Max-Neef (* 1932) gliedert menschliche Bedürfnisse in neun vorwiegend immaterielle, kulturell und zeitlich konstante Grundbedürfnisse, die durch variable, kulturell und zeitlich abhängige „Bedürfniserfüller“ befriedigt werden.	Das von einem internationalen Wissenschaftlerteam unter der Leitung von Johan Rockström (* 1965) vom Stockholm Resilience Centre entwickelte Konzept identifiziert neun Belastungsgrenzen der Erde (z. B. Klimawandel, Wasserverbrauch), die in unterschiedlichem Maß bereits erreicht sind.

Die Bewertung der Säulen Soziales und Ökonomie wird durch die Gliederung in sechs Handlungsfelder bzw. Grundbedürfnisse ermöglicht: Existence, Security, Effectiveness, Coexistence, Adaptability, Psychological Needs. Die Säule Ökologie ist auf neun Planetary Boundaries aufgebaut, welche die Belastungsfähigkeit des gesamten Ökosystems beschreiben: Climate Change, Stratospheric Ozone Depletion, Biosphere Integrity, Freshwater Use, Biochemical Flows, Land System Change, Atmospheric Aerosol Loading, Novel Entities (siehe **ABBILDUNG 1**).

Interdependenzen zwischen den Säulen Soziales und Ökologie und den Säulen Ökonomie und Ökologie sind mittels zweier zusätzlicher Handlungsfelder erfasst. Vonseiten der Ökonomie wurde Ressource Productivity und vonseiten Soziales Environmental Justice als Schnittstelle definiert.

Soziale Kriterien

Die Säule Soziales beinhaltet sämtliche Bereiche, die gemeinhin der Gesellschaft und nicht der rein ökonomischen Sphäre zuzurechnen sind, und versucht Bedürfnisse, die überwiegend

das Individuum betreffen, zu erfassen. Neben der Erfüllung fundamentaler individueller Grundbedürfnisse (Gesundheit, Bildung, Mitbestimmung) fließen auch Faktoren, die überwiegend die individuelle Eigenverantwortlichkeit und Entscheidungsfähigkeit betreffen (z. B. Umweltbewusstsein) in die Bewertung mit ein. Unter der Prämisse der Resilienz sollen vor allem die Widerstandsfähigkeit bzw. Anpassungsfähigkeit hinsichtlich unerwarteter sozioökonomischer Ereignisse bzw. Krisen beurteilt werden. Insgesamt kommen rund 50 soziale Kriterien zur Anwendung.

- ▶ Existence: z. B. Lebenserwartung, Gesundheit, Ernährung
- ▶ Security: z. B. Armut, subjektives und objektives Sicherheitsempfinden
- ▶ Adaptability: z. B. Bildung, lebenslanges Lernen
- ▶ Effectiveness: z. B. gesellschaftliche und politische Mitbestimmung, Medienlandschaft
- ▶ Co-Existence: z. B. Toleranz, Diskriminierung, Solidarität
- ▶ Psychological Needs: z. B. psychische Gesundheit, Zufriedenheit, Sinnstiftung
- ▶ Environmental Justice: z. B. Umweltgerechtigkeit, umweltbewusstes Handeln

1 | Struktur des rfu Ländermodells

		Social	Economic	Ecology		
NEEDS	Existence	health, responsible lifestyle, healthy nutrition	social security system, health infrastructure, access to basic needs	GHG-emissions, climate policy	Climate Change	PLANETARY BOUNDARIES
	Security	poverty, economic and physical security	economic stability, corruption, governmental security effectivity	consumption/production ozone-depleting substances	Stratospheric Ozone Depletion	
	Effectiveness	co-determination, democratic freedom, press freedom	political stability, governmental effectiveness, rule of law	water scarcity, freshwater withdrawal, water footprint	Freshwater Use	
	Co-Existence	discrimination, tolerance, solidarity	income justice, peaceful co-existence, economic cooperation	protected areas, primary forests, fish stock status	Biosphere Integrity	
	Adaptability	education, lifelong learning	demography, unemployment, decarbonization, gender equality	nitrogen balance and use effectivity, phosphor input	Biochemical Flows	
	Psychological Needs	mental health, happiness	work satisfaction, work-life-balance	biocapacity and land-use change, HANPP	Land System Change	
economic & social criteria related to the environment		environmental justice, eco-awareness	material and energy use effectivity	CO ₂ , NOx and particulate matters emissions	Atmospheric Aerosol Loading	
				CO ₂ -emissions	Ocean Acidity	
				nuclear power, GMO, heavy metals, pollutants	Novel Entities	

Quelle: eigene Darstellung

Ökonomische Kriterien

Ökonomie im Sinne des rfu Ländermodells meint die Gesamtheit der Institutionen, die Ressourcen zur Befriedigung menschlicher bzw. sozialer Grundbedürfnisse bereitstellen. Im Mittelpunkt stehen hierbei jene Themen, in denen der Staat bzw. das Wirtschaftssystem wesentliche Bereiche des Gemeinwohls durch sein Verhalten beeinflusst: u. a. Sozial- und Gesundheitswesen, Infrastruktur, politische und ökonomische Stabilität, internationale Kooperation. Auch das Themenfeld Arbeit sowie der effektive und effiziente Umgang mit materiellen und immateriellen Ressourcen ist in die ökonomische Säule integriert. Insgesamt enthält die Methodik rund 50 ökonomische Kriterien.

- ▶ Existence: z. B. Reichweite und Qualität der Gesundheits- und Sozialsysteme, Zugang zu Grundversorgungen
- ▶ Security: z. B. ökonomische Stabilität, Korruption, Gewährleistung öffentlicher Sicherheit
- ▶ Effectiveness: z. B. politische Stabilität, gesetzliche Rahmenbedingungen, Rechtssicherheit
- ▶ Coexistence: z. B. Einkommensungleichheit, wirtschaftspolitische Kooperation, friedvolle Koexistenz mit anderen Staaten, politische und gesellschaftliche Partizipation
- ▶ Adaptability: z. B.: Demografie, Arbeitslosigkeit, Dekarbonisierung, Gender Inequality
- ▶ Psychological Needs: z. B. Arbeitsplatzzufriedenheit, Work-Life-Balance
- ▶ Resource Effectivity: z. B. Ressourceneffektivität, Energieeffektivität

Umweltkriterien

Eine für unser Nachhaltigkeitsverständnis wesentliche Eigenschaft der Natur ist ihre Begrenztheit – Begrenztheit im Sinne der Verfügbarkeit von Ressourcen sowie hinsichtlich ihrer Regenerations- und Absorptionsfähigkeit zur Erbringung von „Öko-Services“ für die Menschheit.

Bei der Anwendung von quantitativen Indikatoren und somit der Zurechnung von Umwelteffekten unterscheiden wir zwei unterschiedliche Sichtweisen: Umwelteffekte, die innerhalb der Staatsgrenzen entstehen (Production-based) und Umwelteffekte durch den Konsum der Einwohner (Consumption-based). Insgesamt kommen rund 50 ökologische Kriterien zur Anwendung.

- ▶ Climate Change: z. B. Treibhausgas-Emissionen (Consumption- und Production-based), Klimapolitik
- ▶ Stratospheric Ozone Depletion: Emission von ozonschichtschädigenden Substanzen (Consumption- und Production-based)
- ▶ Freshwater Use: Süßwassernutzung (Production-based), Water Footprint (Consumption-based), Wasserknappheit
- ▶ Biosphere Integrity: z. B. terrestrische und maritime Schutzgebiete, Umgang mit Biodiversity Hotspots, gefährdete Arten, Überfischung, Rückgang von Primärwäldern
- ▶ Biochemical Flows: z. B. Stickstoffbilanz, Effizienz der Stickstoffnutzung, Phosphor-Input pro Fläche, Biolandbau
- ▶ Land System Change: z. B. Veränderung der Biokapazität, Landnutzungsänderungen, Waldbestandsveränderung, HANPP (Human Appropriation of Net Primary Production)
- ▶ Atmospheric Aerosol Loading: z. B. SO₂- und NO_x-Emissionen

(Consumption- und Production-based), Aerosole

- ▶ Ocean Acidity: CO₂-Emission (Consumption- und Production-based)
- ▶ Novel Entities: z. B. Atomenergie, Schwermetalle, gentechnisch veränderte Organismen, Pestizideinsatz

Einige vordergründig ebenfalls ökologische Kriterien wurden, auf Grundlage des oben dargestellten erweiterten Naturverständnisses, der sozialen Sphäre (z. B. Gesundheitsschäden durch Luftverschmutzung) oder der ökonomischen Sphäre (z. B. Umgang mit Ressourcen) zugeordnet.

Daten und Gewichtung

Die im rfu Ländermodell verwendeten Rohdaten stammen mehrheitlich von den Vereinten Nationen bzw. ihren Sonderorganisationen (u. a. UNEP, FAO, WHO), von sonstigen internationalen Organisationen (z. B. Weltbank, OECD, IMF) sowie Non Governmental Organisations (z. B. World Resource Institut, Global Footprint Network, German-Watch, Global Age Watch). Etablierte Ansätze zur Beurteilung von Teilaspekten staatlicher Nachhaltigkeit sind – dort, wo möglich und sinnvoll – in die rfu Methodik integriert (z. B. Food Security Index, Environmental Performance Index, World Governance Indicators, Freedom House Index). Auch wissenschaftliche Publikationen (z. B. Input-Output-Datenbanken) bilden eine wichtige Grundlage für das Modell und werden zur Argumentation von Inhalten und Ausprägungen verwendet.

Das Modell erhebt den Anspruch, eine Vergleichbarkeit der Resultate zu gewährleisten und gleichzeitig auch landesspezifische Gegebenheiten zu berücksichtigen. Dies erfolgt in erster Linie über Gewichtungen, die an sozial-ökologische Rahmenbedingungen angepasst sind.

Die Gewichtung der ökologischen Nachhaltigkeit ist abhängig vom ökologischen Fußabdruck eines Staates und geht tendenziell stark einher mit dem wirtschaftlichen Entwicklungsgrad: 33 % bei Developing Countries, 43 % bei Transitional Countries und 50 % bei Industrialized Countries.

Innerhalb der ökologischen Säule werden die Planetary Boundaries insbesondere nach Maßgabe ihrer Beanspruchung gewichtet (z. B. höhere Gewichtung für Climate Change, reduzierte Gewichtung für Ozon Depletion). Innerhalb der sozialen und ökonomischen Säule ist das Bedürfnis Existence aufgrund der darin inkludierten wesentlichen Grundbedürfnisse höher gewichtet als die übrigen gleich gewichteten Aspekte.

Auf der dritten Ebene – d. h. innerhalb der Needs bzw. Planetary Boundaries – erfolgt die Gewichtung der einzelnen Kriterien abhängig von Relevanz, Aussagekraft und Qualität (z. B. ist die Relevanz des Süßwasserverbrauchs vom Grad der Wasserknappheit im jeweiligen Land abhängig). Darüber hinaus werden sehr positive oder sehr negative Ausprägungen durch eine Höhergewichtung zusätzlich betont.

Bewertung und Aggregation

Bei der Bewertung werden neun Ausprägungen, von A+ bis C-, unterschieden, die für jedes Kriterium im Modell definiert sind. Hierbei gilt folgende grobe Orientierungshilfe:

Wo sind die besten Asset Manager für ESG?

The image displays a grid of 14 Absolut|rankings reports for the year 2018, covering various asset classes: Stiftung, Balance, Multi A, Commo, Listed C, Equity, Credit, Listed I & Privat, Smart E Equity, Smart E Fixed Ir Commo, Long/SH Equity, Long/SH Fixed Ir Multi-A, and Long/Short Volatility - FX Commodities - FoFs. Two reports are highlighted in the foreground: 'Sustainability Equity' and 'Sustainability Balanced & Fixed Income'. A green circle contains the text 'Mit 2 Klicks zum Top-Quartile' and an ePaper icon is visible below it.

Finden Sie das Top-Quartile aller Asset Manager für Ihre Investments. Die Absolut|rankings analysieren mehr als 2.000 Asset Manager und 16.000 institutionelle Produkte, unterteilt in mehr als 140 Asset-Klassen, Anlagestile und Regionen. Institutionelle Investoren erhalten einen einzigartigen und neutralen Vergleich. Mittelmaß wird sofort transparent. Die besten Asset Manager ebenfalls. Finden Sie das Top-Quartile mit uns.

Interessiert am Top-Quartile?
Testzugang anfordern: info@absolut-research.de
und gleich einloggen: www.absolut-research.de

Absolut
research

A+ repräsentiert einen „Idealzustand“ (z. B. keine Armut, keine Verschmutzung), B in etwa den globalen Durchschnitt.

Die Aggregation der Ergebnisse erfolgt bottom-up, von den einzelnen Kriterien über die Needs bzw. Planetary Boundaries zu den drei Säulen der Nachhaltigkeit und letztlich zu einem Gesamtrating.

Für das Gesamtrating kommt, neben der auf allen Ebenen einheitlichen Skala von A+ bis C-, auch die sogenannte indikative Ratingskala (a, ab, b etc.) zur Anwendung. Diese durch Kleinbuchstaben gekennzeichneten Bewertungen bringen Unschärfen in der Interpretation bzw. Lücken in der Datenbasis zum Ausdruck. In manchen Fällen – im Vergleich zu Unternehmen jedoch relativ selten – ist kein belastbares Rating möglich. Dann erfolgt eine Zuordnung zur Kategorie „No Rating“.

Resultate und Investierbarkeit

Die Anwendung der Methodik erfolgt jährlich. Der Durchlauf 2018 erbrachte folgende Ergebnisse: 114 Länder (entspricht einer Abdeckung von über vier Fünfteln der Weltbevölkerung) erhielten ein Rating; für die übrigen rund 80 Staaten war die Relevanz der Anleihenemissionen für den Kapitalmarkt zu gering („No Coverage“). Die **ABBILDUNG 2** zeigt, dass zwei Staaten (Schweden, Dänemark) ein Nachhaltigkeitsrating mit A-erreichen. Weitere 16 erlangen ein B+. Diese stammen zwar ebenfalls größtenteils aus der Gruppe der Industrialized Countries (z. B. Schweiz, Österreich, Finnland), jedoch auch Kroatien, Litauen, Uruguay und Costa Rica (Transitional und Developing Countries) sind darin vertreten. Über ein Rating mit B verfügen 40 Länder, mit einer ausgewogenen Zuordnung zu Industrialized (14), Transitional (11) und Developing (15). Die lila Balken signalisieren, wie viele Länder der jeweiligen Ratingstufe eines der Ausschlusskriterien (siehe unten) verletzen.

In der Standardausprägung des rfu Ländermodells erreichen Emittenten ab einem Rating mit B+ bzw. einem korrespondierenden indikativen Rating den Status „Qualified/Q“ (dunkelgrüner Bereich der Ratingskala in der Abbildung) und mit einem graduell hohen B bzw. korrespondierendem indikativen Rating ein „qualified/q“ (hellgrüner Skalenbereich). Diese Titel sind jedenfalls für nachhaltige Portfolios tauglich. Kunden- bzw. produktspezifisch (z. B. für Emerging-Markets-Portfolios) kann die Investierbarkeitsanforderung auch ein Stück nach unten verschoben werden (z. B. Erweiterung um Ratings mit graduell niedrigem B).

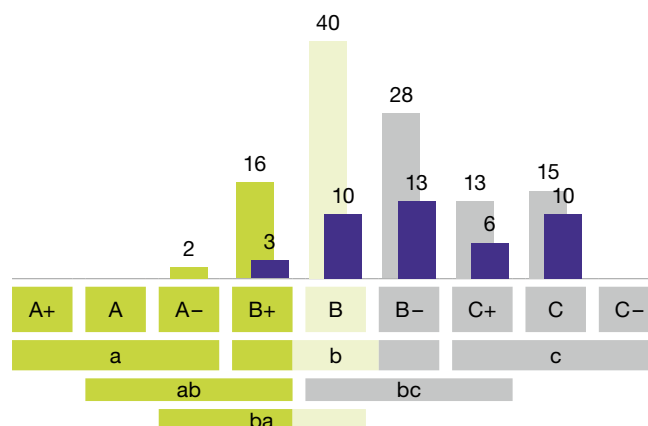
Ausschlusskriterien

In Analogie zur rfu Unternehmensmethodik haben wir auch im Ländermodell einige absolute Ausschlussgründe definiert. In der Standardausprägung des Ländermodells sind dies:

- ▶ Atomwaffen und sonstige Massenvernichtungswaffen: offen deklariertes oder vermuteter Besitz von atomaren Waffen oder offen deklariertes oder vermuteter Besitz von biologischen und chemischen Massenvernichtungswaffen
- ▶ Offensive Militärpolitik: Militärausgaben von über 4 % des BIP (gewichteter Mittelwert über drei Jahre)
- ▶ Kriegsführung: militärische Konflikte, in denen der Staat als Aggressor auftritt

2 | Anzahl Länder je Ratingstufe

Anzahl je Ratingstufe



Quelle: eigene Darstellung

- ▶ Nicht demokratische Regierungsformen: Ausprägung „not free“ gemäß Freedom House Index
- ▶ Menschenrechtsverletzungen: Nichtunterzeichnung wesentlicher, relevanter UN-Menschenrechtskonventionen oder faktische massive Menschenrechtsverletzungen
- ▶ Todesstrafe: Todesstrafe im Strafrecht verankert und praktiziert; liegt die letzte Hinrichtung mehr als eine Dekade zurück gilt sie als de facto abgeschafft
- ▶ Unzureichende Klimapolitik: keine Teilnahme an den relevanten internationalen Klimaschutzabkommen oder sehr hohe Treibhausgasemissionen von mehr als 20 Tonnen CO₂ pro Einwohner und Jahr
- ▶ Expansive Nuklearpolitik: Anteil nuklear erzeugten Stroms liegt aktuell oder zukünftig über 50% oder starker Anstieg des Nuklearanteils von über +10% im Bau- und Planungshorizont

Die Betroffenheit des globalen Länderuniversums von diesen Ausschlusskriterien ist relativ hoch. 42 der 114 in der **ABBILDUNG 2** ausgewerteten Staaten sind excluded. Der Anteil nimmt mit abnehmender Ratingstufe zu.

Ausblick

Das rfu Ländermodell wird bereits für zahlreiche Fonds und sonstige Portfolios, darunter auch eine Reihe von Emerging-Markets-Fonds, erfolgreich angewendet. Die Weiterentwicklung der Methodik verläuft aktuell in Richtung einer differenzierten Nachhaltigkeitsbewertung von Sub-Sovereigns (Gliedstaaten, Kommunen). Diese sind vor allem dort wertvolle Anlagemöglichkeiten, wo das jeweilige Mutterland aufgrund einer zu niedrigen Beurteilung oder eines Ausschlussgrundes nicht tauglich ist.

QR-Code für diesen Artikel

www.absolut-impact.de/AI04-2018-8



inhalt #04/2018



kommentare

PROF. DR. HELMUT GRÜNDL Goethe-Universität Frankfurt
VOLKER WEBER FNG

interview

DUSTIN NEUNEYER PRI

artikel

Berücksichtigung von ESG in der Anlagestrategie
HOLGER KERZEL MEAG

Investieren in erneuerbare Energien
THOMAS SEIBEL re:cap global investors ag

Development Investments in der Landwirtschaft
CORALIE DAVID, PAUL HAILEY responsAbility

ESG-Faktoren und Unternehmensentwicklung
PROF. DR. TIMO BUSCH, PROF. DR. ALEXANDER BASSEN Universität Hamburg
DMICHAEL LEWIS, GUNNAR FRIEDE DWS

Investor Stewardship zur Sicherung einer nachhaltigen Unternehmenswertschöpfung
DR. HANS-CHRISTOPH HIRT, DR. MICHAEL VIEHS Hermes Investment Management

Klimarisiken in der Kapitalanlage von Versorgungseinrichtungen

ROLF D. HÄSSLER NKI, MATTHIAS KOPP WWF Deutschland

rfu: Analyse der Nachhaltigkeit von Staaten

MAG. REINHARD FRIESENBICHLER, MAG. CATHERINE CZIHARZ rfu

perspektiven

DR. GÜNTHER BRÄUNIG KfW Bankengruppe

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolut|impact #04/2018 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Jahresabonnement zu.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779 -15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

*Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail