



TCFD: Was kommt auf Finanzmarktakteure zu?



Inhalt

Klimabezogene Risiken und Chancen sowie ihre finanziellen Auswirkungen Die Bedeutung physischer und transitorischer Risiken für Finanzmarktakteure	Seite 3
Empfehlungen und Leitlinien Das Rahmenwerk der TCFD zur Offenlegung von klimabezogenen finanziellen Auswirkungen	Seite 4
Regulatorische Entwicklungen Entwicklungen im europäischen Ausland und Verankerungen der Regulatorik in der EU und in Deutschland	Seite 5

Das Green and Sustainable Finance Cluster Germany hat sich im Kontext der klimabezogenen Chancen und Risiken sowie der effektiven Klimaberichterstattung das Ziel gesetzt zu den Empfehlungen der TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD) greifbare und anwendungsorientierte Handlungsempfehlungen für Finanzmarktakteure zu entwickeln. d-fine erarbeitet seit Anfang des Jahres in einem zu diesem Zweck gegründeten Think Tank mit Experten aus den Bereichen Regulierung, Risiko- und Szenario-Analyse, Strategie, Metriken und Nachhaltigkeitsberichtserstattung in einer Reihe von Workshops Werkzeuge, mit denen die Empfehlungen der TCFD schon heute in die täglichen Arbeitsabläufe der Institute integriert werden können.

TCFD

Der ehemalige Vorsitzende des 2009 gegründeten Financial Stability Board (FSB) und Gouverneur der Bank of England (BoE), Mark Carney, hatte im September 2015 in seiner Rede „Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability“ vor dem Klimawandel gewarnt und bezeichnete diesen in Anlehnung an die aus der Umweltökonomie bekannte Tragödie des Allgemeinguts als die „Tragik des Zeithorizonts“. Der Planungshorizont der meisten Staaten und Unternehmen sei zu kurz um den Herausforderungen des Klimawandels wirksam zu begegnen. „Sobald der Klimawandel zu einem entscheidenden Thema für die Finanzstabilität wird, ist es vielleicht schon zu spät.“ Um die „Tragik des Zeithorizonts“ zu durchbrechen, so Carney, müsste insbesondere eine adäquate Informationsbasis geschaffen werden, mit der ein besseres Verständnis für Klimarisiken erlangt werden kann. Die von ihm angeregte industriegeführte TCFD sollte zu diesem Zweck für Unternehmen einen freiwilligen Standard der klimabezogenen Berichterstattung entwickeln, der die Kriterien der Konsistenz, Vergleichbarkeit, Zuverlässigkeit, Klarheit und Effizienz erfüllt. Im Dezember 2015 wurde die TCFD etabliert, die im Juni 2017 ihre Empfehlungen veröffentlichte. Ein Zwischenbericht zum Umsetzungsstatus der Empfehlungen folgte September 2018, ein weiterer ist für 2019 angekündigt.[1]

1. Klimabezogene Risiken und Chancen sowie ihre finanziellen Auswirkungen

Der Klimawandel beinhaltet sowohl Risiken als auch Chancen für Unternehmen der Realwirtschaft, Investoren, Kreditgeber, Versicherungen sowie andere Finanzmarktakteure.

Durch die Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen, dem Erschließen neuer Märkte, sowie einem effizienteren Umgang mit Ressourcen und damit einhergehenden Kostenersparnissen als Reaktion auf den Klimawandel ergeben sich für Wirtschafts- und Finanz-

branche viele neue Möglichkeiten. Insbesondere Organisationen mit hoher Anpassungsfähigkeit können von den einhergehenden Chancen profitieren.

Auf der Seite der klimabezogenen Risiken wird zwischen physischen und transitorischen Risiken unterschieden.

PHYSISCHE RISIKEN stellen direkte Auswirkungen des Klimawandels dar, umfassen Extremwetterereignisse sowie chronische Wetteränderungen und beziehen naturgemäß sowohl einen kurzfristigen als auch einen langfristigen Zeithorizont ein. Auch wenn sich die physischen Risiken in ihrer Ausprägung und Häufigkeit in den letzten Jahren verändert und verstärkt haben, ist diese Art der Risikobetrachtung für einige Finanzmarktakteure nicht neu. Für direkte Effekte, die physikalisch messbar sind, können teilweise bereits monetäre Abschätzungen entlang der Wertschöpfungsketten betroffener Unternehmen getroffen werden. Versicherungen rechnen bspw. direkte Effekte physischer Risiken in die Bestimmung ihrer Versicherungsprämien ein. Wirtschaftliche, soziale und ökologische Auswirkungen, die sich jenseits der Unternehmensgrenzen befinden, sind jedoch schwerer zu fassen, weshalb sich eine Vorhersagbarkeit und Risikominderung dieser indirekten Auswirkungen als besonders schwierig erweist.

TRANSITORISCHE RISIKEN beschreiben Auswirkungen, die mittel- bis langfristig aus den für die Begrenzung des Klimawandels notwendigen Transformationen hin zu einer emissionsarmen Wirtschaft über alle Sektoren hinweg resultieren können. Sie stellen eine Herausforderung für die Realwirtschaft und das Finanzsystem dar, da diese Risiken in der erwarteten Ausprägung und Wesentlichkeit neu sind und es demnach keine Historie vergangener Ereignisse gibt, die zur Risikoquantifizierung herangezogen werden können.

Physische und transitorische Risiken können sich in veränderten Umsätzen und betrieblichen Aufwendungen manifestieren, beeinflussen demnach potentiell die Gewinn- und Verlustrechnung eines Unternehmens und können sich auch auf Investitionsausgaben und Kapitalbeschaffung auswirken. Wie hoch die Folgen klimabezogener Risiken sind, ist abhängig von dem betroffenen Wirtschaftssektor, der geografischen Lage und dem Geschäftsfeld und entsprechend je nach spezifischer Exponiertheit der Organisation zu unterscheiden.

2. Empfehlungen und Leitlinien

Die TCFD gliedert ihre Empfehlungen zur Offenlegung von klimabezogenen finanziellen Auswirkungen, die für Organisationen in allen Sektoren und Ländern anwendbar sind, in vier thematische Bereiche:

- **GOVERNANCE** in Bezug auf klimabezogene Chancen und Risiken

- Aktuelle und zukünftige klimabezogene Auswirkungen auf die STRATEGIE des Unternehmens
- Identifizierung, Bewertung und RISIKOMANAGEMENT im klimabezogenen Kontext
- METRIKEN UND ZIELE zur Bewertung klimabezogener Chancen und Risiken

Empfehlungen zur Offenlegung von klimabezogenen finanziellen Auswirkungen

Governance	Strategie	Risikomanagement	Metriken und Ziele
a) Darstellung der Aufsicht von Klimarisiken und -chancen durch die Geschäftsführung.	a) Darstellung klimabezogener Risiken und Chancen der Organisation auf kurz-, mittel- und langfristige Sicht.	a) Erläuterung der Prozesse zur Identifizierung und Bewertung klimabezogener Risiken.	a) Offenlegung der zur Bewertung von Klimarisiken und -chancen verwendeten Metriken im Einklang mit den Strategie- und Risikomanagementprozessen der Organisation.
b) Beschreibung der Rolle des Managements bei der Bewertung und dem Management klimabezogener Risiken und Chancen.	b) Beschreibung der Auswirkungen von Klimarisiken und -chancen auf das Geschäftsmodell, die Unternehmensstrategie und die Finanzplanung.	b) Erläuterung der Prozesse zum Management von Klimarisiken.	b) Offenlegung von Scope 1, Scope 2 und, sofern angemessen, Scope 3 Treibhausgasemissionen und den damit verbundenen Risiken. *
	c) Darstellung der Belastbarkeit der Unternehmensstrategie unter Einbeziehung verschiedener Klimaszenarien, einschließlich eines „2°C oder niedriger“ Szenarios.	c) Beschreibung wie die Prozesse aus a) und b) in das Risikomanagement der Organisation eingebunden werden.	c) Beschreibung der Ziele sowie der Zielerreichung der Organisation in Bezug auf das Management klimabezogener Risiken und Chancen.

Für den Offenlegungsrahmen gilt die Unterscheidung zwischen Nutzer- und Ersteller-Sicht. Die primären Nutzer sind Investoren, Kreditgeber und Versicherer. Sekundäre Nutzer sind Ratingagenturen, Aktienanalysten, Börsen, Anlageberater und Proxy-Berater. Für die Ersteller werden gemeinsame Leitlinien zur Offenlegung sowie ergänzend hierzu weitere Leitlinien speziell für den Finanzsektor sowie für emissionsintensive nicht-finanzielle Sektoren (Energie, Transport, Materialien und Gebäude, Landwirtschaft, Lebensmittel und forstwirtschaftliche Produkte) bereitgestellt.

2.1 Leitlinien zur Offenlegung für alle Sektoren

Governance

Im Themenbereich der Governance sollte der Überwachungsprozess und die Rolle des Managements zur Bewertung und Handhabung klimabezogener Risiken erörtert werden. Wichtig ist hierbei auch offenzulegen, inwiefern die Bewältigung klimabezogener Probleme erreicht und in der Organisationsstruktur verankert wird.

Strategie

Organisationen sollten offenlegen, von welchen klimabezogenen Chancen und Risiken sie besonders betroffen sind und wie sich diese kurz-, mittel- und langfristig auf ihre Profitabilität, Strategie und Finanzplanung auswirken können. Insbesondere die Belastbarkeit einer

Organisation in einem „2°C oder niedriger“-Szenario sollte hierbei berücksichtigt werden. In diesem Kontext spielt auch der Begriff der Materialität von Risiken eine wichtige Rolle, da die Empfehlungen insbesondere dann umgesetzt werden sollten, wenn Risiken als materiell identifiziert wurden. Hierzu ist eine grundlegende Betrachtung der potentiell vorhandenen Risiken notwendig.

Risikomanagement

Die Angaben zum Risikomanagement dienen der Einschätzung des allgemeinen Risikoprofils einer Organisation. Neben der Beschreibung der Identifizierung, Bewertung und des Managements klimabezogener Risiken, sollte auch dargestellt werden, inwiefern diese in bestehende Risikomanagementprozesse integriert werden. Besonderes Augenmerk sollte auf die verwendeten Faktoren zur Beurteilung und auf die relative Bedeutung klimabezogener Risiken im Vergleich zu anderen Risikoklassen gelegt werden.

* Nach dem Greenhouse Gas Protocol sind unter Scope 1 alle durch die Organisation direkt verursachten Emissionen zu verstehen. Scope 2 bezieht sich auf indirekt verursachte Emissionen durch den Verbrauch von eingekauftem Strom, Fernwärme und -kälte oder Dampf. Scope 3 beinhaltet weitere indirekt verursachte Emissionen aus der vor- und nachgelagerten Wertschöpfungskette, bspw. den Gebrauch oder die Entsorgung verkaufter Produkte.

Metriken und Ziele

Unter Metriken und Ziele sind Informationen zu den verwendeten Messgrößen und Methoden zum Erfassen und Verwalten von klimabezogenen Risiken zu verstehen und wie diese im Risikomanagement und bei der strategischen Ausrichtung der Organisation eingesetzt werden. Des Weiteren sollten die wichtigsten klimarelevanten Ziele und deren Erreichung offengelegt werden. Damit verbunden ist auch der Ausweis der verschiedenen Emissionskategorien sowie der damit einhergehenden Risiken. Der Ausweis von Informationen zu Metriken und Zielen ist ebenfalls im Kontext der Materialität zu sehen.

2.2 Ergänzende Leitlinien für den Finanzsektor

Für Banken, Versicherungen, Vermögensinhaber und Asset Manager werden zusätzlich zu den oben aufgeführten Empfehlungen ergänzende Leitlinien in den Bereichen Strategie, Risikomanagement sowie Metriken und Ziele vorgenommen. Banken sollten zusätzlich bspw. signifikante Konzentrationen von Kreditengagements in Bezug auf CO₂-bezogene Vermögenswerte ausweisen sowie in Betracht ziehen eine Charakterisierung der klimabezogenen Risiken im Kontext der traditionellen Risikokategorien wie bspw. Kreditrisiko, Marktrisiko, Liquiditätsrisiko und Operationelles Risiko vornehmen. Die Diskussion, wie die Charakterisierung erfolgen wird, ob das klimabezogene Risiko als eigene neue Risikoart behandelt oder als ggf. zusätzlicher wichtiger Risikotreiber für die bereits etablierten Risikoarten berücksichtigt wird, dauert noch an. Die ESMA spricht in ihrem Konsultationspapier zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in die UCITS und AIFMD Richtlinien bspw. davon, Nachhaltigkeitsrisiken neben Markt-, Liquiditäts-, Kredit- und Operationellen Risiken beim Risikomanagement der Fonds explizit zu berücksichtigen.[2]

3. Szenario-Analyse

Als eine in die Zukunft gerichtete Beurteilungsmethode verdeutlicht die Szenario-Analyse wie mögliche zukünftige Entwicklungen sich auf ein Unternehmen auswirken könnten. Ein Klimaszenario beschreibt eine plausible Entwicklung der Welt, die unter gegebenen Annahmen zu einer bestimmten globalen Erwärmung im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter führt. Im Szenario kann die Erwärmung selbst vordefiniert sein oder z. B. aus einer vorgegebenen atmosphärischen CO₂-Konzentration abgeleitet werden. Die ökonomische Modellierung und Charakterisierung erfolgt dabei anhand von quantitativen und qualitativen Risikotreibern auf einem mittel- bis langfristigen (z. B. 2050 oder 2100) Zeithorizont. Der Hauptfokus richtet sich auf die Sektoren Energie, Transport und Industrie, entsprechende Risikotreiber können z. B. Elektrizitätsproduktion- und verbrauch, CO₂-Intensitäten, Energieeffizienz, CO₂- und Rohstoffpreise sowie Aktivitätsindikatoren sein. [3] Die TCFD empfiehlt die Verwendung von drei bis vier unterschiedlichen Szenarien, zu denen insbesondere ein „2°C Grad oder niedri-

ger“-Szenario zählen sollte, da das Pariser Abkommen auf eine Begrenzung der Erderwärmung auf 2°C bzw. idealerweise 1,5°C abzielt. Darüber hinaus könnten Szenarien benutzt werden, die z. B. auf den Nationally Determined Contributions (NDCs) aufbauen und somit nur die bereits auf nationaler Ebene bereits verbindlich zugesagten politischen Klimaziele berücksichtigen, oder auch business as usual Szenarien, in denen der Anstieg der Emissionen unverändert in die Zukunft fortgeschrieben wird. Eine Übersicht zu gebräuchlichen externen Szenarien verschiedener Anbieter (z.B. IEA, IPCC, PIK) findet sich in der TCFD sowie einem kürzlich veröffentlichten Report der IIGCC.[4]

Regulatorische Entwicklungen

Das Thema Nachhaltigkeit und Berücksichtigung finanzieller Risiken des Klimawandels rückt auch immer mehr in den aufsichtsrechtlichen Fokus. Im Jahr 2017 wurde das Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) von acht Zentralbanken und Aufsichtsbehörden gegründet, mit dem Ziel einen Beitrag zum Verständnis und zur Entwicklung des Klimarisikomanagements im Finanzsektor zu leisten. Mittlerweile ist das NGFS auf 30 Mitglieder* und 6 Beobachter** aus der ganzen Welt angewachsen, darunter u. a. die BaFin, Deutsche Bundesbank, EBA und EIOPA.

Im ersten Zwischenbericht des NGFS, der Oktober 2018 veröffentlicht wurde, wird betont, dass Klimarisiken ein finanzielles Risiko darstellen und es demnach Aufgabe von Aufsichtsbehörden und Zentralbanken sei durch entsprechende aufsichtsrechtliche Maßnahmen für die Widerstandsfähigkeit und Stabilität des Finanzsystems gegen klimabezogene Risiken zu sorgen. Die Art der

* Am 11. Februar 2019 bestand das NGFS aus folgenden Mitgliedern: Banca d'Italia, Banco de España, Banco de México, Banco de Portugal, Al Alamhrib, Bank von England, Bank von Finnland, Bank von Griechenland, Bank Negara Malaysia (Zentralbank von Malaysia), Bank von Thailand, Banque centrale du Luxembourg, Banque de France/Autorität der Bundesrepublik Prudentiel et de Résolution (ACPR), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Zentralbank von Ungarn, De Nederlandsche Bank, Deutsche Bundesbank, Europäische Bankaufsichtsbehörde (EBA), Europäische Zentralbank, Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), Finanzinspektionen (schwedische FSA), Finanstilsynet (norwegische FSA), Japanische FSA, Währungsbehörde von Singapur, Belgische Nationalbank, Norges Bank, Oesterreichische Nationalbank, People's Bank of China, Reserve Bank of Australia, Reserve Bank of New Zealand und Sveriges Riksbank.

** Mehrere Institutionen sind dem NGFS als Beobachter beigetreten: die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, das Sustainable Insurance Forum, die Weltbank und die International Finance Corporation.

klimabezogenen Risikofaktoren erfordern hierbei einen erweiterten Ansatz, der sowohl zukunftsgerichtet ist als auch einen langfristigen Zeithorizont einbezieht. Der erste umfassende Bericht des NGFS ist für den 17. April 2019 angekündigt.

1. Entwicklungen im europäischen Ausland

Die Aufsichtsbehörden einiger europäischer Staaten beginnen nach und nach Informationen zu klimabezogenen Risiken einzufordern. Frankreich nimmt hier, mit der Einführung der Meldepflicht zu Klimarisiken in Artikel 173-VI des französischen Energiewendegesetzes im Jahre 2015, der für Vermögensverwalter und Institutionelle Investoren seit 2017 bindend ist, eine Vorreiterrolle ein. Der Artikel beinhaltet eine Verpflichtung zur Integration von ESG-Faktoren in die Anlagestrategie, welche zuvor nur von Vermögensverwaltern gefordert war. Hierbei sollten sowohl die Auswirkungen des Investments auf ESG-Faktoren als auch die Auswirkungen von ESG-Faktoren auf das Investment einbezogen werden. Des Weiteren sollten die Mittel zur Unterstützung des Übergangs in eine kohlenstoffarme Wirtschaft beschrieben werden. Letzteres gilt nur für Investoren und Asset Manager mit einem Anlagevolumen von mehr als 500 Millionen EUR. Die Regulierung betrifft alle Anlageklassen von Anleihen bis zu physischen Vermögenswerten. Für die Umsetzung gilt, dass den Regelungen entweder Folge zu leisten oder darzulegen ist, in welchen Punkten aus welchem Grund davon abgewichen wird („comply or explain“ Prinzip).

In Großbritannien beteiligt sich die BoE aktiv an der Untersuchung der klimabezogenen finanziellen Risiken und ist Gründungsmitglied der NGFS, Co-Vorsitzende der G20 Sustainable Finance Study Group (SFSG) und Unterstützerin der TCFD. Die zur BoE gehörende Prudential Regulation Authority (PRA) veröffentlichte im September 2015 einen Bericht zu den Auswirkungen des Klimawandels auf die Versicherungsindustrie der UK und bezog im September 2018 den Bankensektor in ihre Überlegungen für einen regulatorischen Betrachtungsrahmen für Klimarisiken ein. Es wurde festgestellt, dass sich die klimabezogenen physischen und transitorischen Risiken als steigende Kredit-, Markt- und Operationelle Risiken äußern. Im Oktober 2018 wurde schließlich eine Konsultation für eine aufsichtsbehördliche Stellungnahme mit nah an die TCFD angelehnten Vorgaben zu Governance, Risikomanagement, Szenario-Analyse und Offenlegung klimabezogener finanzieller Risiken veröffentlicht. Die geäußerte Erwartungshaltung der PRA ist, dass Unternehmen einen strategischen Ansatz zum Management klimabezogener finanzieller Risiken entwickeln. Die Konsultation endete im Januar 2019, die PRA beabsichtigt bereits vorhandene Richtlinien mit der Stellungnahme zu ergänzen und somit in den bestehenden Aufsichtsrahmen zu integrieren. Im März 2019 fand unter Vorsitz der PRA und der Financial Conduct Authority das erste Treffen des Climate Financial Risk Forum statt zur Entwick-

lung praktischer Ansätze für die Bereiche Risikomanagement, Szenario-Analyse, Offenlegung und Innovation.

2. Verankerungen der Regulatorik in der EU und in Deutschland

Es ist zu erwarten, dass die TCFD-Empfehlungen auf europäischer Ebene berücksichtigt und letztendlich in nationales Recht umgesetzt werden.

Einer der Hauptthemen des im Rahmen des EU Trilog abgestimmten Banking Package sind die Vorgaben (vgl. CRR Entwurf §449a) zur Offenlegung von Environmental, Social, Governance (ESG) Risiken für große Institute. Hierzu zählen explizit physische und transitorische Risiken. Darüber hinaus soll die EBA die Berücksichtigung von ESG Risiken im aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (SREP) prüfen und abhängig vom Ergebnis entsprechende Leitlinien entwickeln. Insbesondere soll dazu eine einheitliche Definition sowie qualitative und quantitative Bewertungskriterien der ESG Risiken entwickelt werden.

Die BaFin beschäftigt sich seit geraumer Zeit ebenfalls in allen Geschäftsbereichen mit der Verankerung von Klima-, Umwelt- und sozialen Faktoren in der Finanzbranche um Nachhaltigkeit in der Aufsicht zu verstärken und systematisch zu berücksichtigen. Sie hat deutlich gemacht, dass sie die Unternehmen unter ihrer Aufsicht verstärkt für das Thema sensibilisieren und die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagement einfordern wird. Möglich wäre bspw., dass das Thema Nachhaltigkeit durch ein Ergänzungsschreiben oder eine etwaige Anpassung der MaRisk durch die BaFin stärker betont wird. Auch die Deutsche Bundesbank plädiert für eine stärkere Beachtung der Risiken aus dem Klimawandel. Im Bundesbank-Symposium am 19.03.2019 betonte Prof. Dr. Wuermeling in seiner Rede, dass neue Risikquellen, zu denen auch der Klimawandel zählt, so früh wie möglich erkannt und berücksichtigt werden sollten. Je früher deutsche Unternehmen mit der Umsetzung beginnen, umso eher können sie ihre Wettbewerbsfähigkeit auf dem europäischen Markt stärken und von ihrem Wissen im Umgang mit klimabezogenen Risiken und Chancen profitieren.

Referenzen

- [1] FSB-TCFD: Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures; Annex: Implementing the Recommendations of the TCFD; Technical Supplement: The Use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-Related Risks and Opportunities – June 2017
 - [2] ESMA: Consultation on integrating sustainability risks and factors in the UCITS Directive and AIFMD – December 2018
 - [3] ET Risk Project: The Transition Risk-o-Meter – June 2017
 - [4] IIGCC (The Institutional Investors Group on Climate Change): Navigating climate scenario analysis – a guide for institutional investors – February 2019
-

Wir unterstützen Sie mit unserer Projekterfahrung gerne, alle Aspekte rund um die TCFD Empfehlungen angemessen in der Kapitalanlage, im Risikomanagement und in der Berichterstattung abzubilden. Sprechen Sie uns an!

DR. ARI PANKIEWICZ

Leiter Sustainable Finance, d-fine GmbH, Frankfurt
ari.pankiewicz@d-fine.de

JASMINA KLEIN

Manager, d-fine GmbH, Frankfurt
jasmina.klein@d-fine.de

LEO SPEISER

Consultant, d-fine GmbH, Frankfurt
leo.speiser@d-fine.de

Berlin

d-fine GmbH
Friedrichstraße 68
10117 Berlin
Deutschland
berlin@d-fine.de

Düsseldorf

d-fine GmbH
Dreischeibenhaus 1
40211 Düsseldorf
Deutschland
duesseldorf@d-fine.de

Frankfurt

d-fine GmbH
An der Hauptwache 7
60313 Frankfurt
Deutschland
frankfurt@d-fine.de

München

d-fine GmbH
Bavariafilmplatz 8
82031 Grünwald
Deutschland
muenchen@d-fine.de

London

d-fine Ltd
6-7 Queen Street
London, EC4N 1SP
United Kingdom
london@d-fine.co.uk

Wien

d-fine Austria GmbH
Riemergasse 14 Top 12
1010 Wien
Österreich
wien@d-fine.at

Zürich

d-fine AG
Brandschenkestrasse 150
8002 Zürich
Schweiz
zuerich@d-fine.ch