

**DEUTSCHE / HYPO**

Ein Unternehmen der NORD/LB

# GREEN BUILDINGS

Nachhaltige Investments  
in Gewerbeimmobilien

Ihr Erfolg ist : unser Maßstab

# Inhalt

	Seite
<b>Einleitung</b>	<b>2</b>
<b>Megatrend Nachhaltigkeit: Wo stehen wir heute?</b>	<b>4</b>
Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft	4
Regulatorische Rahmenbedingungen als Treiber der Nachhaltigkeit	9
Exkurs: Klimaneutralität von Gebäuden	14
<b>Green Buildings</b>	<b>16</b>
Definition und Abgrenzung des Begriffs Green Building	16
Nachhaltigkeitszertifikate	24
Chancen und Herausforderungen	28
<b>Der Markt für Green Buildings</b>	<b>32</b>
Transaktionsvolumen und Marktteilnehmer	32
Sektorale und regionale Verteilung	33
Green Bonds	35
<b>Best Practice Beispiele: Vorstellung ausgewählter Green Buildings</b>	<b>39</b>
<b>Fazit und Ausblick</b>	<b>43</b>

# Green Buildings: Nachhaltige Investments in Gewerbeimmobilien

NORD/LB Sector Strategy Immobilien: Sylvia Beuing, Claudia Drangmeister, Julia Müller-Siekmann

## Einleitung

Die Europäische Union hat sich mit ihrem „Green Deal“ das ambitionierte Ziel gesetzt, bis 2050 als erster Kontinent klimaneutral zu werden. Der in diesem Zusammenhang veröffentlichte „Sustainable Finance Action Plan“ leitet einen Paradigmenwechsel am Kapitalmarkt ein und nimmt auch die Akteure auf dem Immobilienmarkt zunehmend in die Pflicht. Die Immobilienwirtschaft, als einer der Hauptverantwortlichen des Klimawandels, gilt als Schlüssel für das Erreichen des Nullemissionsziels.<sup>1</sup> Das Betreiben des Gebäudebestandes in Deutschland verursacht ca. 30 % der Treibhausgasemissionen.<sup>2</sup> Um die Klimaziele der EU zu erreichen, steht der Immobilienwirtschaft in den kommenden 30 Jahren eine umfassende Transformation bevor.<sup>3</sup>

In Deutschland wurden im Jahr 2020 sektorübergreifend mit insgesamt rd. 740 Mio. Tonnen Treibhausgasen ca. 8,7 % weniger freigesetzt als im Vorjahr (siehe Abb. 1). Diese Minderung war der größte jährliche Rückgang seit dem Jahr der deutschen Einheit in 1990. Im Vergleich zu 1990 sanken die Emissionen in Deutschland um 40,8 %. Laut Umweltbundesamt hätte Deutschland jedoch ohne die Corona-Lockdowns mit den Einschränkungen bei Produktion und Mobilität sein Klimaziel für 2020 verfehlt. Der Gebäudesektor konnte mit rd. 120 Mio. Tonnen freigesetzten Treibhausgasen in 2020 das laut Klimaschutzgesetz definierte Ziel von rd. 118 Mio. Tonnen nicht erreichen. Jedoch kam es im Vergleich zum Vorjahr zu einer Emissionsminderung von 2,8 %. Ursächlich für diese Entwicklung war ein geringerer Brennstoffverbrauch im Bereich Gewerbe, Handel und Dienstleistungen. Dagegen sind die Emissionen in den Haushalten leicht angestiegen. Im Ergebnis gingen in allen Sektoren die Emissionen in 2020 zurück.<sup>4</sup>

Die klimapolitischen Instrumente beginnen zu wirken. Der Begriff „klimaneutral“ oder „net zero carbon“ ist dabei in aller Munde. Ein Gebäude kann nur über eine Bilanzierung auf der Zeitachse klimaneutral werden.<sup>5</sup> Dafür sind verschiedenste Personengruppen verantwortlich: Gebäudeeigner, Gebäudebetreiber, Bauherren, Planer, Investoren, Finanzexperten, politische Entscheidungsträger, Kunden, Mitarbeiter und Anwohner.<sup>6</sup> Klimaschutz im Sinne nachhaltigen Bauens bedeutet, CO<sub>2</sub>-Emissionen über den Lebenszyklus zu reduzieren, das CO<sub>2</sub>-Senken zu gestalten und die Energieerzeugung am Gebäude umzusetzen.<sup>7</sup>

<sup>1</sup> CBRE Real Estate Market Outlook 2021: Positive Erwartungen für die Immobilienbranche, 11. Februar 2021

<sup>2</sup> DGNB: Klima Positiv - jetzt! Wie jedes Gebäude einen Beitrag zum Klimaschutz leisten kann, Broschüre März 2020

<sup>3</sup> Catella: Market Tracker Q4 2020 - ESG Investment 2020

<sup>4</sup> <https://www.bmu.de/pressemitteilung/treibhausgasemissionen-sinken-2020-um-87-prozent/>, abgerufen am 23.03.2021

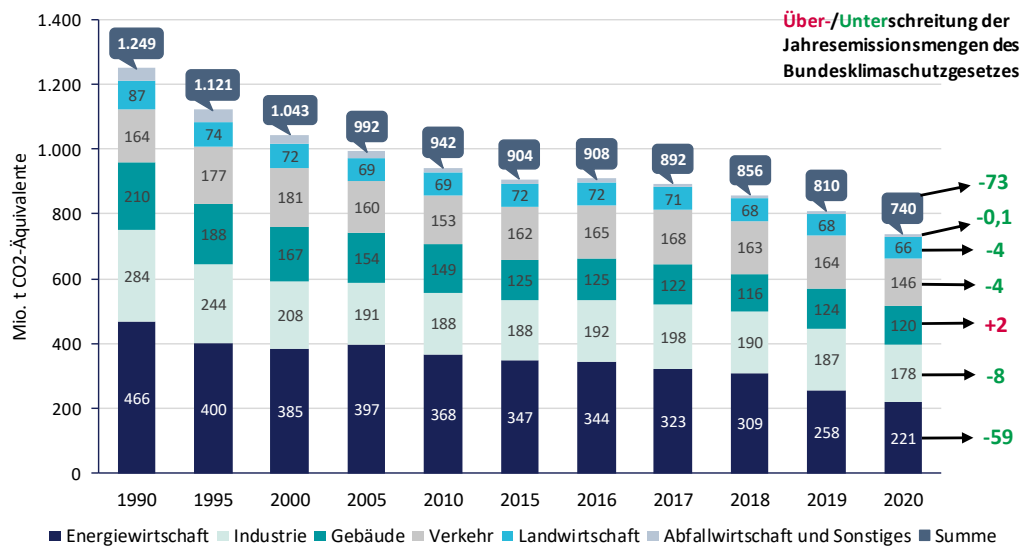
<sup>5</sup> Definition für ein klimaneutral betriebenes Gebäude: Die Differenz der ausgestoßenen Emissionen und den Emissionen, die durch Produktion und Bereitstellung nach extern von CO<sub>2</sub>-freier Energie eingespart werden, ist auf ein Jahr hin betrachtet null oder kleiner als null. (aus: DGNB: Klima Positiv - jetzt! Wie jedes Gebäude einen Beitrag zum Klimaschutz leisten kann, Broschüre März 2020, Seite 8)

<sup>6</sup> DGNB: Klima Positiv - jetzt! Wie jedes Gebäude einen Beitrag zum Klimaschutz leisten kann, Broschüre März 2020

<sup>7</sup> <https://www.phase-nachhaltigkeit.jetzt/ziele/>, abgerufen am 16.03.2021

Folglich nimmt das Thema der Nachhaltigkeit im Gebäudesektor einen wachsenden Stellenwert ein. In diesem Zusammenhang rücken der Begriff der Green Buildings als nicht geschützte Bezeichnung für nachhaltiges Bauen und die Vergabe von Nachhaltigkeitszertifikaten weiter in den Fokus. Dabei stehen die Ressourcen- und Energieoptimierung im Vordergrund.

**Abbildung 1: Emissions-Entwicklung nach Sektoren von 1990 bis 2020**



Quelle: Umweltbundesamt 2021, NORD/LB Sector Strategy

Mit diesem Real Estate Special beleuchten wir zunächst den komplexen Megatrend der Nachhaltigkeit mit Bezug auf den Gebäudesektor und geben einen Überblick über die aktuellen regulatorischen Rahmenbedingungen auf europäischer und nationaler Ebene. Anschließend definieren wir umfassend unsere Kriterien für ein Green Building in Deutschland, würdigen die wichtige Rolle von Gebäudenachhaltigkeitszertifikaten und stellen Chancen und Herausforderungen für die Marktteilnehmer dar. Ferner untermauern wir unsere Recherche mit wichtigem Zahlenmaterial zu Green Buildings und geben einen Überblick zu Green Bonds als nachhaltige Investmentlösung, dessen Angebot und Nachfrage stetig steigt. Mit einer Darstellung erfolgreicher Green Building-Projekte der Deutschen Hypo und einem Marktausblick runden wir unsere Studie ab.

## Megatrend Nachhaltigkeit: Wo stehen wir heute?

### **Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft**

Das Thema Nachhaltigkeit steht in der Immobilienwirtschaft schon seit vielen Jahren auf der Agenda. Es ist einer der Megatrends, der die Branche wesentlich beeinflusst. Nicht nur die jüngste Klimabewegung, sondern insbesondere auch das Pariser Abkommen und der Green Deal der Europäischen Kommission haben den Themen Klimawandel und Nachhaltigkeit eine neue Dynamik verliehen und konkrete Zielsetzungen hervorgebracht. Der Aktionsplan „Sustainable Finance“ zielt darauf ab, Kapitalströme in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten umzuleiten und somit einen wesentlichen Beitrag zur CO<sub>2</sub>-Reduzierung zu erreichen. Damit gehen auch erhöhte Transparenzanforderungen im Hinblick auf Nachhaltigkeitsaspekte einher. Kernelement der EU-Sustainable-Finance-Regulierung ist ein EU-weites Nachhaltigkeitsklassifizierungssystem (Taxonomie), das ab dem 01.01.2022 umgesetzt werden soll. Damit sind bestimmte Berichtserfordernisse bereits für das Geschäftsjahr 2021 verknüpft. Der für Ende 2020 erwartete Delegierte Rechtsakt zur Konkretisierung der ersten zwei Umweltziele (Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel) wurde aufgrund industriepolitischer Diskussionen verspätet Ende April 2021 erlassen. Die EU hat Nachhaltigkeit als Anlageziel für Investoren wie Fonds, Versicherungen oder Pensionskassen festgelegt. Nachhaltigkeit wird damit zu einem Muss. Diese gesetzestriebene Nachfrageveränderung auf den Kapitalmärkten wird die Nachfrage zugunsten nachhaltiger Immobilien spürbar beeinflussen.<sup>8</sup> Neben direkten regulatorischen Eingriffen gewinnt die Klimaverträglichkeit eines Gebäudes auch für weitere Investorengruppen sowie aus Kunden- und Nutzersicht zunehmend an Bedeutung. Gründe dafür sind selbst auferlegte Standards oder lediglich die Antizipation möglicher zukünftiger Risiken (wie z.B. Stranded Assets oder Imagerisiken).<sup>9</sup> Bevor im Folgenden die regulatorischen Rahmenbedingungen als wesentliche Treiber der Nachhaltigkeit skizziert werden, soll zunächst der Nachhaltigkeitsbegriff näher beleuchtet werden.

Der ursprünglich aus der deutschen Forstwirtschaft des 18. Jahrhunderts stammende Begriff der Nachhaltigkeit wurde kontinuierlich weiterentwickelt.<sup>10</sup> Das aktuelle Verständnis reicht über den reinen ökologischen Ansatz hinaus und wird mit der Abkürzung ESG (Environmental, Social, Governance) gleichgesetzt. Der ESG-Ansatz hat sich international für den Themenkomplex der Nachhaltigkeit etabliert. Er ist auf die 2006 gegründete und von den Vereinten Nationen unterstützte Investoreninitiative „UN Principles for Responsible Investment“ (UN PRI) zurückzuführen, welche sechs Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren eingeführt hat. Die im Anschluss 2015 aus der Agenda 2030 der Vereinten Nationen hervorgegangenen 17 Nachhaltigkeitsziele<sup>11</sup> setzen weltweit einheitliche Maßstäbe für Prioritäten und Ziele einer nachhaltigen Entwicklung bis 2030. Diese dienen vor allem dem Anlagebereich, um hier messbare und investierbare Ziele im Bereich der Nachhaltigkeit zu haben. Gleichzeitig beinhalten diese in großem Maße die ESG-Faktoren, um auch ökonomische, ökologische und soziale Aspekte abzudecken. Die drei Säulen bieten ein breites Spektrum, um längerfristig die finanzielle Performance zu erweitern, Risiken zu reduzieren und gleichzeitig Wettbewerbsvorteile zu erzielen. ESG-Kriterien spielen somit

<sup>8</sup> <https://www.gsf-hamburg.de/post/nachhaltigkeit-in-der-immobilienwirtschaft-die-dynamik-waechst>, abgerufen am 15.04.2021

<sup>9</sup> Building Minds: Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft, Whitepaper 2020, S. 13

<sup>10</sup> Ein historischer Abriss ist zu finden unter: Deutsche Hypo: Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft, 2012, S. 6 f.

<sup>11</sup> <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals>, abgerufen am 16.04.2021

auch bei Immobilieninvestitionen eine immer größere Rolle. Spätestens mit Inkrafttreten der nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten der EU für den Finanzsektor am 10. März 2021 ist das Thema ESG für alle Immobilienunternehmen mit Kapitalmarktbezug im Tagesgeschäft angekommen.

Die Umsetzung von Nachhaltigkeitsaspekten erfolgt hier über das Produkt Immobilie selbst sowie über das unternehmerische Handeln der Immobilienunternehmen. Die ESG-Integration hat vielfältige Produkte und Dienstleistungen sowie nachhaltige Investmentlösungen hervorgebracht. Beispielsweise können Green Buildings einen Beitrag leisten, dem Klimawandel auf Objektebene entgegenzuwirken. Als Fundament für Green Bonds sind sie neben anderen nachhaltigen Maßnahmen ein Bestandteil des ESG-Ansatzes.

**Abbildung 2: ESG-Kriterien im Kontext der Immobilienwirtschaft**

	Environment (Umwelt)	Social (Soziales)	Governance (Unternehmensführung)
<b>Einflussfaktoren auf die Immobilienwirtschaft:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Klimawandel</li> <li>• Störung d. Biodiversität</li> <li>• Wasser- &amp; Luftverschmutzung</li> <li>• Ressourcenknappheit</li> <li>• Waldrodung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Demographischer Wandel</li> <li>• Ungleichverteilung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Compliance</li> <li>• Korruption</li> <li>• Lobbyarbeit</li> <li>• Unterschiedliche Stakeholder</li> </ul>
<b>Schaffung von:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Green Buildings</li> <li>• Grünflächenanteile</li> <li>• Aufforstung</li> <li>• Grüne Mietverträge</li> <li>• CO<sub>2</sub>-Neutralität</li> <li>• Nachhaltigkeitsstandards</li> <li>• Nutzung erneuerbarer Energien</li> <li>• Wasser- &amp; Abfallmanagement</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sicherheit im Gebäude</li> <li>• Sozialimmobilien &amp; Wohnungsbau</li> <li>• Wohlbefinden der Mieter</li> <li>• Kommunale Entwicklung</li> <li>• Stabilisierung Miet-Cashflow</li> <li>• Optimierung Nutzerkomfort</li> <li>• Barrierefreiheit</li> <li>• Benutzerfreundlichkeit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vergütung gemäß Nachhaltigkeitskriterien</li> <li>• Umgang mit Whistle Blower</li> <li>• Nachhaltigkeitsmanagement</li> <li>• Ausschlusskriterien (z.B. Prostitution, Kinderarbeit, Militär) u.a. bei Vermietung</li> <li>• Werte-Managementsystem</li> <li>• Governance-Richtlinien</li> <li>• Einsatz lokaler, ESG-konformer Dienstleister und Zulieferer</li> </ul>
<b>Nachhaltige Investmentlösungen:</b>	Green-Bonds Socially Responsible Investment Impact Investing Social Impact Investing Social Impact Bonds Corporate Social Responsibility		
<b>Nachhaltigkeitsbewertung:</b>	Ratings, Rankings & Zertifikate		

Quelle: In Anlehnung an Catella Research 2020, NORD/LB Sector Strategy

In Anlehnung an die unternehmerische Verantwortung (Corporate Social Responsibility) hat sich der Triple-Bottom-Ansatz (TBL) von Elkington als Grundlage nachhaltiger Unternehmensführung etabliert. Demnach sind ökonomische, ökologische und soziale Ziele gleichrangig zu betrachten, da sie in vielfältigen Wechselwirkungen zueinanderstehen und in der Schnittmenge zu einem Nachhaltigkeitsgleichgewicht führen. Hieraus ergeben sich positive Effekte nicht nur für die Umwelt und Gesellschaft, sondern auch für die Wirtschaftsleistung (z.B. durch optimale Ressourcennutzung). So ist beispielsweise aus ökonomischer Sicht ein Nachhaltigkeitsgleichgewicht dann gegeben, wenn durch nachhaltiges Handeln der nachfolgenden Generation ein funktionierendes Wirtschaftssystem mit ausreichenden Ressourcen hinterlassen wird. Im Kontext der Immobilienwirtschaft sollte nachhaltiges Handeln den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie abdecken und auch daran gemessen werden. Der Prozess ist nachfolgend anhand der drei Dimensionen von der Planung über die Nutzung bis hin zum Abriss der Immobilie dargestellt (siehe Abb. 3).

So sollten beispielsweise bereits in der Projektentwicklungsphase ökologische Ziele wie die Minimierung des Energieverbrauchs, der Einsatz erneuerbarer Energien, die Minimierung der entstehenden Umwelteinflüsse oder die Verwendung recyclingfähiger Baustoffe beachtet werden. Auch die Planung der Ver- und Entsorgungssysteme des Objekts sind ein wesentlicher Bestandteil der Nachhaltigkeit. Hier werden bislang häufig nur die Herstellungskosten berücksichtigt. Strategische Entscheidungen in der Planungsphase können jedoch auch weitreichende Folgen für die Nutzungs- und Rückbaukosten haben. Auch soziale Ziele wie die Anforderungen an die Öffentlichkeit und deren aktive Einbindung können in der Planungsphase von besonderer Relevanz sein. Für die Nutzungsphase sind exemplarisch die Erhaltung des hochwertigen Arbeits- und Lebensraumes als soziales Ziel sowie die Erhaltung des geschaffenen Wertes als ökonomisches Ziel zu nennen. Auch in der Verwertungsphase eines Objekts spielen Nachhaltigkeitsaspekte eine wichtige Rolle: Als soziales Ziel kann die Minimierung der Lärmbelästigung oder ein verantwortungsbewusster Rückbau herangeführt werden. Im ökologischen Kontext gilt es, die Maximierung des Recyclinganteils sowie die Flächenwiederherstellung zu beachten. Ökonomisch kann die Rückbauphase verkürzt werden durch Beachtung der Folgenutzung.<sup>12</sup>

### Abbildung 3: Nachhaltigkeit im Lebenszyklus einer Immobilie

Lebenszyklusphasen	Ökonomische Dimension	Ökologische Dimension	Soziale Dimension
Projektentwicklung	Kostensparendes Konstruieren & Bauen	Nachhaltiges Bauen	Bedarfsgerechte Wohnraumversorgung durch Neubauten
Nutzung	Asset Management	Ressourcen- und Umweltmanagement	Soziales Management
Verwertung	Umnutzungs- und Abrissmanagement	Ökologisches Recycling	Partizipation bei Verwertung

Quelle: Catella Research 2020, Deutsche Hypo 2012, NORD/LB Sector Strategy

Wie die Betrachtung von Nachhaltigkeit über den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie hinweg gezeigt hat, haben Immobilien direkte und indirekte Auswirkungen auf die Umwelt und die Gesellschaft. Ein effektiver ESG-Ansatz macht Immobilien nicht nur umweltfreundlich, sondern auch moderner und effizienter. Wesentliche Chancen werden darüber hinaus in einem höheren Mietwachstum, geringeren Leerständen sowie in dem Werterhalt oder der Wertsteigerung der Objekte gesehen. Zudem tragen nachhaltige Immobilien auch zur Reduzierung der Bewirtschaftungskosten bei und bieten Imagevorteile (siehe auch Abschnitt „Chancen und Herausforderungen“). Nicht zuletzt dürfte auch die Finanzierung und damit die Fremdkapitalkosten für „grüne“ Unternehmen vergleichsweise günstiger und leichter werden, da seitens der EU derzeit eine geringere Eigenkapitalunterlegung bei grünen (Immobilien-)Krediten diskutiert wird.

Die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Geschäftsprozesse bietet Immobilienunternehmen nicht nur Chancen, sondern auch Risiken (z.B. Stranded Assets) und sollte daher fest im Risikomanagement verankert werden. Aus Sicht der BaFin sind grundsätzlich

<sup>12</sup> Deutsche Hypo: Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft, 2012

alle ESG-Risiken zu beachten, die sich aus den 17 Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen<sup>13</sup> ableiten lassen. Gemäß des Risikoverständnisses der BaFin sind Nachhaltigkeitsrisiken „Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Reputation eines beaufsichtigten Unternehmens haben können; dies schließt klimabezogene Risiken in Form von physischen Risiken sowie Transitionsrisiken ein.“<sup>14</sup> Physische Risiken ergeben sich dabei sowohl aus einzelnen Extremwetterereignissen als auch aus der langfristigen Veränderung klimatischer und ökologischer Bedingungen und können sich somit auch negativ auf die Immobilienwerte auswirken. Transitionsrisiken bestehen hingegen im Zusammenhang mit der Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft und können den Verlust von Vermögenswerten zur Folge haben.

Nachhaltigkeitsrisiken werden von der BaFin als Teilaspekt der bekannten Risikoarten angesehen (siehe Abb. 4). Da Nachhaltigkeitsrisiken auf alle bekannten Risikoarten einwirken und eine Abgrenzung kaum möglich wäre, werden Nachhaltigkeitsrisiken derzeit nicht als separate Risikoart „Nachhaltigkeitsrisiken“ verstanden. Nachhaltigkeitsrisiken können somit die Produktivität und die Bewertung von Unternehmen oder den Wert von Immobilien und das Vermögen von Anlegern beeinträchtigen. Diese Risiken sind häufig schwer mess- und steuerbar, weil beispielsweise historische Daten fehlen oder künftige Klima- und Politikzenarien unsicher sind. Zudem ist bei ESG-Risiken i.d.R. ein längerfristiger Zeithorizont zu berücksichtigen (z.B. aufgrund von Klimaveränderungen im Zeitverlauf). Eine angemessene Risikobewertung ist häufig nur mittels individueller Stresstests möglich. Bisherige Prozesse müssen daher angepasst und möglicherweise neue, innovative Mess-, Steuerungs- und Risikominderungsinstrumente entwickelt werden.

#### Abbildung 4: Chancen und Risiken der ESG-Integration für Immobilienunternehmen

Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emissionsreduktion/Umweltschutz</li> <li>• Höheres Mietwachstum</li> <li>• Geringere Leerstände</li> <li>• Werterhalt/ Wertsteigerung</li> <li>• Reduzierung der Bewirtschaftungskosten</li> <li>• Imagevorteile</li> <li>• Sichere sowie ggf. vergünstigte Finanzierung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kreditrisiko</li> <li>• Markt(preis)risiko</li> <li>• Liquiditätsrisiko</li> <li>• Operationelles Risiko</li> <li>• Versicherungstechnisches Risiko</li> <li>• Strategisches Risiko</li> <li>• Reputationsrisiko (sog. „Greenwashing“)</li> </ul>

Quelle: NORD/LB Sector Strategy

Um die ESG-Integration bei Immobilieninvestments zu beurteilen, stehen spezielle Rating-agenturen wie ISS-Oekom, das Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft Imug, MSCI ESG-Research oder Sustanalytix zur Verfügung. Eine Herausforderung ist jedoch, dass aktuell noch einheitliche Standards insbesondere für ethisch-nachhaltige Immobilieninvestments fehlen.<sup>15</sup> Diesem Thema hat sich kürzlich die ESMA (European Securities and Markets Authority) angenommen. Sie fordert regulatorische Mindestanforderungen für ESG-Ratings

<sup>13</sup> <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals>, abgerufen am 16.04.2021

<sup>14</sup> BaFin: Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken. Dezember 2019

<sup>15</sup> [https://www.haufe.de/immobilien/investment/immobilieninvestment-effektive-esg-strategien\\_256\\_506186.html](https://www.haufe.de/immobilien/investment/immobilieninvestment-effektive-esg-strategien_256_506186.html), abgerufen am 16.04.2021



ein. Ohne rechtsverbindliche Regelungen wird das Risiko der Fehlallokation des Kapitals (Verkauf falscher Produkte, „Green Washing“) als hoch eingestuft.<sup>16</sup> Nachhaltigkeitsleitfäden wie der des ZIA<sup>17</sup> ersetzen zwar nicht die erforderlichen verbindlichen Standards, sie bieten jedoch Vorschläge für die Umsetzung eines Nachhaltigkeitsmanagements und schaffen damit Transparenz. Demnach erfolgt Nachhaltigkeitsmanagement von Bestandsimmobilien auf drei Ebenen: Auf der Portfolio-, Gebäude- sowie Element- und Anlagenebene (siehe Abb. 5). Jede Ebene verfügt über eigene Zielsetzungen und Anforderungen an zu integrierende Prozesse, Werkzeuge und Benchmarks. Somit können im Nachhaltigkeitsmanagement verankerte Kriterien für Green Buildings dazu dienen, nachhaltige Gebäude zu identifizieren. Ziel ist dabei eine ganzheitliche Objektbewertung, die auch das Thema der Klimafreundlichkeit des Immobilienbestandes abdeckt.

**Abbildung 5: Die drei Ebenen des Nachhaltigkeitsmanagements**

	Ebenen des Nachhaltigkeitsmanagements		
Aspekt	Portfolio	Gebäude	Element-/Anlage
Nachhaltigkeitskriterien	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Key Performance Indicators (KPI's)</li> <li>• Unternehmens-Reporting (GRI,...)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Green-Building Zertifizierungssysteme (DGNB, BREEAM, LEED)</li> <li>• Unternehmenseigene Bewertungssysteme/-kataloge</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• individuelle technische Qualität</li> </ul>
Zielsetzung	Identifikation guter/schlechter Performer	Ganzheitliche Objektbewertung	Analyse und Verbesserungsmaßnahmen
Strategie	übergeordnet (Portfolio, Fonds)	objektbezogen	
Benchmarking	International und/oder marktbezogen	marktbezogen und/oder objektbezogen	objektbezogen

Quelle: In Anlehnung an ZIA 2013, NORD/LB Sector Strategy

Empirische Analysen zeigen in diesem Zusammenhang, dass Nachhaltigkeit inzwischen ein elementarer Bestandteil auf der strategischen Agenda der Asset-Management-Branche ist. So ergab eine Studie von EY Real Estate aus dem Jahr 2020, dass mit 85 % eine große Mehrheit der auf dem deutschen Markt aktiven Asset Manager eine signifikante Erhöhung von Investitionen in nachhaltige Immobilien erwartet.<sup>18</sup> Die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategien befindet sich jedoch laut Angaben der Befragten auf unterschiedlichen Niveaus: Während sich rund ein Viertel der Befragten noch in der Orientierungsphase bewegen, arbeitet mit rund einem Drittel der größte Teil der befragten Teilnehmer bereits an einer Strategie, definiert Ziele und prüft die dafür erforderliche Datenerhebung. Lediglich ein Viertel der Unternehmen verfügt über eine Nachhaltigkeitsstrategie mit konkreten Kennzahlen und erhebt die notwendigen Daten. Immerhin 15 % geben an, eine Nachhaltigkeitsstrategie als festen Bestandteil der Unternehmensprozesse etabliert zu haben. Nachhaltigkeitsstrategien stecken somit häufig noch in den Kinderschuhen. Sie sind jedoch eine wesentliche Voraussetzung für die Erfüllung regulatorischer Vorgaben – insbesondere die der im Folgenden dargestellten Taxonomie.

<sup>16</sup> LBBW Research: ESMA will ESG-Ratingagenturen an die Leine nehmen. 24.02.2021

<sup>17</sup> ZIA: Leitfaden zur Einführung von Nachhaltigkeitsmessungen im Immobilienportfolio. Technologisch-ökologische Aspekte, 2013

<sup>18</sup> EY Real Estate: Asset Management Studie - Schwerpunkt ESG im Asset Management. Mai 2020

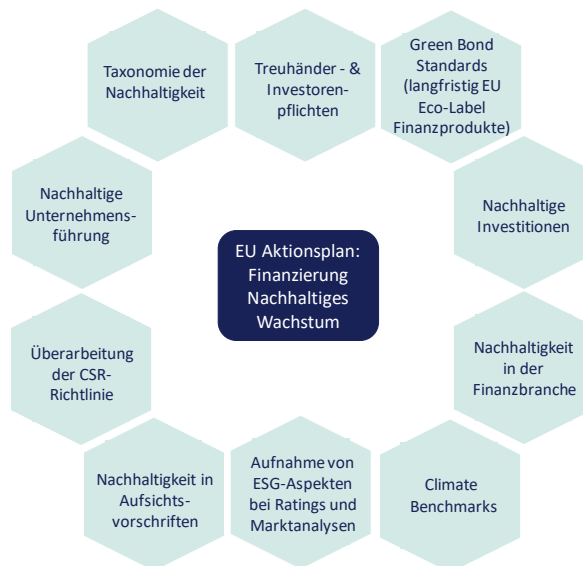
**Regulatorische Rahmenbedingungen als Treiber der Nachhaltigkeit**

Basierend auf der Agenda 2030 der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung hat sich die EU mit dem „European Green Deal“ das ambitionierte Ziel gesetzt, als erster Kontinent bis 2050 klimaneutral zu werden. Der in diesem Kontext von der EU veröffentlichte „Sustainable Finance Action Plan“ zieht zunehmend konkrete Verordnungen nach sich, die auch die Akteure auf dem Immobilienmarkt in die Pflicht nehmen. Aber auch nationale Regularien forcieren den Klimaschutz im Bausektor. Im Folgenden werden die wichtigsten regulatorischen Vorgaben, welche das Thema Nachhaltigkeit maßgeblich flankieren, auf europäischer sowie nationaler Ebene skizziert.

Sustainable Finance Action Plan

Grundidee des 2018 veröffentlichten „Sustainable Finance Action Plan“ ist es, Wachstum nachhaltig zu gestalten. Mit dem dort enthaltenen Bündel an Regulierungsmaßnahmen sollen Kapitalverwaltungsgesellschaften, Versicherungen, Pensionskassen oder Banken verstärkt in die Pflicht genommen werden. Dabei sollen seitens der EU-Kommission 17 Ziele mit 169 Unterzielen eingeführt werden (UN-Nachhaltigkeitsprinzipien). Die Kapitalflüsse sollen so umgelenkt werden, dass sie in nachhaltige Investitionen fließen bzw. dass über die Begebung nachhaltiger Anlageprodukte von Finanzdienstleistungsinstituten weitere Gelder zur nachhaltigen Umgestaltung der Wirtschaft mobilisiert werden. Darüber hinaus sollen ESG-Faktoren als Standard im Risikomanagement verankert sowie Transparenz und Langfristigkeit am Kapitalmarkt gefördert werden (siehe Abb. 6).

**Abbildung 6: Ziele des EU-Aktionsplanes**



Quelle: Forum Nachhaltige Geldanlagen 2021<sup>19</sup>, NORD/LB Sector Strategy

Im Mittelpunkt des Aktionsplanes stehen dabei nachhaltige Finanzprodukte und ihre „Underlying Assets“. Somit sind auch Immobilieninvestments, welche mittel- bis langfristige

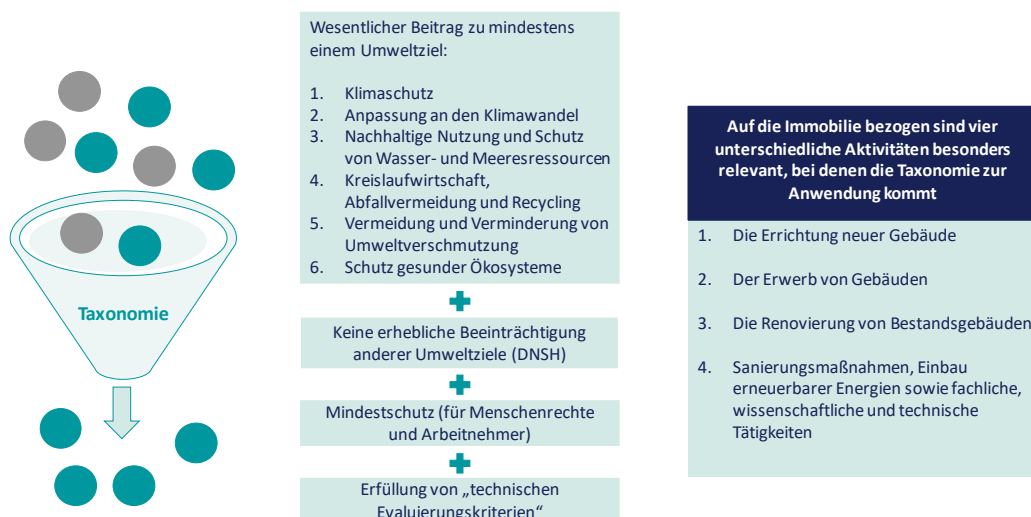
<sup>19</sup> <https://www.forum-ng.org/de/eu-aktionsplan/hintergrund.html>, abgerufen am 14.04.2021

Geldanlagen darstellen, miteinzubeziehen. In der Folge treten nun eine Reihe von Verordnungen in Kraft, welche den EU-Aktionsplan umsetzen. Im Folgenden werden die wichtigsten vier kurz vorgestellt.

#### 1. EU-Taxonomie-Verordnung:

Die EU-Taxonomie-Verordnung, welche als Herzstück des EU-Aktionsplans gilt, ist im Juli 2020 in Kraft getreten und ist ab Januar 2022 anzuwenden. Sie enthält Kriterien zur Bestimmung, ob eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig einzustufen ist (Taxonomie). Ziel ist es, mehr Transparenz zu schaffen sowie Geldströme umzuleiten und Investitionen in grüne Projekte zu fördern. Damit Investitionen als ökologisch nachhaltig eingestuft werden können, müssen vier der nachfolgenden Bedingungen erfüllt werden (siehe Abb. 7). Demnach soll eine Wirtschaftsaktivität einen wesentlichen Beitrag zu einem der sechs in der Abbildung dargestellten Umweltziele leisten und darf zugleich die anderen fünf Umweltziele nicht erheblich beeinträchtigen („Do No Significant Harm“ (DNSH)). Für alle sechs Umweltziele werden technische Bewertungskriterien von einer „Technical Expert Group“ (TEG) erarbeitet, anhand derer die konkreten Aktivitäten auf ihre ökologische Nachhaltigkeit hin beurteilt werden können<sup>20</sup>. Für die Umweltziele „Klimaschutz“ und „Anpassung an den Klimawandel“ wurden bereits Bewertungskriterien festgelegt. Gleiches gilt für die jeweiligen DNSH-Kriterien für die anderen Umweltziele.

**Abbildung 7: Die EU-Taxonomie, Bedingungen und Bezug zum Immobilienlebenszyklus**



Quelle: EU TEG on Sustainable Finance 2020, Darstellung in Anlehnung an Deloitte 2020<sup>21</sup>, NORD/LB Sector Strategy

Die EU-Kommission hat Ende November 2020 ihren Entwurf der technischen Evaluierungskriterien für die Klimaschutzziele in Form eines delegierten Rechtsakts zur Konsultation vorgelegt. Dabei wurden die von der TEG erarbeiteten Vorschläge jedoch zunächst nur teilweise von der EU-Kommission übernommen und gerade in Bezug auf den Immobiliensektor wichtige Änderungen durchgeführt. Der Taxonomie-Entwurf wurde jedoch vielfach von Branchenverbänden und Mitgliedstaaten kritisiert, da er insbesondere im Hinblick auf

<sup>20</sup> EU Technical Expert Group on Sustainable Finance: Taxonomy: Final Report of the TEG on the EU taxonomy, March 2020

<sup>21</sup> Deloitte: #managetogreen – ESG, der EU Action Plan und die Real Estate Akteure, 2020

den Immobiliensektor als zu eng angesehen wurde (siehe auch Abschnitt Green Bonds).<sup>22</sup> Dies wurde nun mit dem Erlass des Delegierten Rechtsaktes zur Konkretisierung der ersten zwei Umweltziele revidiert.<sup>23</sup>

Um einen positiven Beitrag zum Klimaschutz zu leisten, müssen in einzelnen Phasen des Immobilienlebenszyklus demnach folgende Kriterien erfüllt werden:

- Planung/Bau: Es muss ein Netto-Primärenergiebedarf sichergestellt werden, der mindestens 10 % unter dem in den nationalen Regularien vorgeschriebenen Niedrigstenergie-Niveau (Near-Zero-Energy-Building Standard (NZEB)) liegt.
- Renovierungen: Bei Renovierungen müssen die jeweiligen Anforderungen gemäß der Definition für „größere Renovierungen“ nach der EU-Gebäuderichtlinie (Energy Performance of Buildings Directive – (EPBD)) beachtet werden, oder aber mindestens eine Verbesserung des Primärenergiebedarfs um 30 % bedingen. Einzelmaßnahmen werden dann als nachhaltig klassifiziert, wenn sie zur Reduzierung des Energieverbrauchs und/oder Co<sub>2</sub>-Emissionen eines Gebäudes beitragen.
- Erwerb und Eigentum: Gebäude, die nach 2021 errichtet werden, müssen die Kriterien des Neubaus erfüllen. Objekte, die vor 2021 gebaut wurden, müssen während der Nutzungsphase zu den 15 % energieeffizientesten des Landes zählen.<sup>24</sup> Zusätzlich zu den Klimschutzkriterien sind noch der Mindestschutz sowie die jeweils formulierten DNSH-Kriterien einzuhalten.

Die technischen Bewertungskriterien der Taxonomie für Gebäude werden perspektivisch noch weiterentwickelt. Während der Schwerpunkt aktuell bei der Primärenergie als Kennwert liegt, soll gemäß TEG zukünftig eine Betrachtung der Treibhausgasemissionen die Basis der Bewertung sein. Zudem sollen die sog. „grauen Emissionen“ (klimaschädliche Gase), die aus der Produktion, Errichtung, Instandhaltung und Lebensende eines Gebäudes resultieren, Teil der Taxonomie-Anforderungen werden.<sup>25</sup>

## 2. EU-Green Bond Standard:

Basierend auf den Empfehlungen der TEG hat die EU-Kommission im Juni 2020 eine Konsultation für einen EU-Green Bond Standard publiziert. Darauf aufbauend wird sie entscheiden, ob sie der Empfehlung der TEG hinsichtlich eines freiwilligen Standards folgen oder gesetzliche Vorschriften einführen wird.<sup>26</sup> Der geplante Green Bond Standard beeinflusst schon jetzt die Marktpraxis und ist – im Unterschied zu den bisherigen Marktstandards – an die rechtlich verbindliche Taxonomie-Verordnung gekoppelt. So haben bereits einige Emittenten darauf Bezug genommen und angekündigt, sich zukünftig daran zu orientieren. Damit sollen zugleich EU-Ecolabels für nachhaltige Finanzprodukte geschaffen werden, um umweltfreundliche und kohlenstoffarme Produkte zu identifizieren.<sup>27</sup>

<sup>22</sup> <https://www.zia-deutschland.de/newsletter/csr-newsletter-2021/zia-csr-newsletter-01-2021>, abgerufen am 15.04.2021

<sup>23</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts_en), abgerufen am 22.04.2021

<sup>24</sup> Commerzbank: Covered Bond Weekly, 20. April 2021

<sup>25</sup> DGNB Hintergrundinformation: Sustainable Finance: die EU-Taxonomie und der Bezug zur DGNB-Gebäudezertifizierung, 19.08.2020

<sup>26</sup> VöB: Regulatorisches Update Sustainable Finance, 31. März 2021

<sup>27</sup> CMS Law: Europäischer Green Bond Standard oder „Was ist eigentlich grün?“. <https://cms.law/de/deu/publication/europaeischer-green-bond-standard-oder-was-ist-eigentlich-gruen>, abgerufen am 15.04.2021

### 3. Klima-Benchmarks:

Im Rahmen der Ende 2019 veröffentlichten Klima-Benchmark-Verordnung<sup>28</sup> wird – in Übereinstimmung mit dem Pariser Klimaabkommen von 2016 – geregelt, welche Mindeststandards für eine CO<sub>2</sub>-arme Investition gelten und die Einbeziehung der ESG-Kriterien vorgeschrieben. Mit ihr führt die EU zwei neue Kategorien für Grenzwerte ein, mit dem Ziel, „Green Washing“ einzudämmen.

### 4. Offenlegungs- und Reportingpflichten:

Zur Schaffung von Transparenz soll die im März 2021 in Kraft getretene Disclosure-Verordnung beitragen. Ziel der Verordnung ist die Vereinheitlichung von Transparenzanforderungen in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte im Investitionsentscheidungs-, Anlageberatungs- und Versicherungsberatungsprozess von Finanzmarktteilnehmern und Finanzberatern. Gegenwärtig besteht aufgrund unterschiedlicher nationaler und branchenspezifischer Ansätze die Gefahr von Wettbewerbsverzerrungen und falschen Investitionsentscheidungen. Im Fokus der Verordnung stehen Asset Manager, Versicherungen und Banken mit Portfolioverwaltung.<sup>29</sup> Es werden daher Angaben erforderlich, wie sich diese Chancen und Risiken auf die Rentabilität der Investition aber auch auf den Klimaschutz auswirken können. In der Folge dürfte Nachhaltigkeit auch für Immobilieninvestoren immer bedeutsamer werden. Ziel ist es, Investitionen verstärkt in Gebäude fließen zu lassen, welche eine gute Energiebilanz aufweisen und möglichst klimaneutral sind.

### EU-Renovierungswelle

Neben den vier dargestellten Verordnungen zur Umsetzung des „Sustainable Finance Action Plans“ hat die Europäische Kommission im Oktober 2020 zudem eine Strategie für eine Renovierungswelle zur Verbesserung der Energieeffizienz von Gebäuden veröffentlicht.<sup>30</sup> Dabei soll die Renovierungsquote in der nächsten Dekade mindestens verdoppelt und durch Renovierungen für mehr Energie- und Ressourceneffizienz gesorgt werden. In dieser Strategie wird ein zentraler Hebel zur Erreichung der Klimaneutralität im Jahr 2050 gesehen. Sie umfasst u.a. Leitaktionen wie Vorschriften und Standards in Bezug auf die Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden, um Renovierungen im öffentlichen und privaten Sektor attraktiver zu machen, die Gewährleistung einer leicht zugänglichen und gezielten Finanzierung sowie den Ausbau der Kapazitäten für die Durchführung von Renovierungsprojekten sowie die Ausweitung des Marktes für nachhaltige Bauprodukte und -leistungen.

### Klimaschutz in Deutschland

Deutschland hat mit dem 2016 verabschiedeten Klimaschutzplan 2050 als eines der ersten Länder die im Rahmen des Pariser Klimaabkommens geforderte Klimaschutzlangfriststrategie zur Erreichung der Treibhausgasneutralität erstellt und bei der UN vorgelegt. Die Bundesregierung hat damit ihre anspruchsvollen nationalen Klimaschutzziele bestätigt

<sup>28</sup> CRIC: EU: Verordnung zu Klima-Benchmarks und Handbuch der TEG veröffentlicht. <https://www.cric-online.org/info-medien/news/632-eu-verordnung-zu-benchmarks-und-handbuch-der-teg-und-veroeffentlicht>, abgerufen am 15.04.2021

<sup>29</sup> <https://curentis.com/nachhaltigkeit-in-banken-offenlegungspflichten>, abgerufen am 15.04.2021

<sup>30</sup> Europäische Kommission: Renovierungswelle: Verdoppelung der Renovierungsquote zur Senkung von Emissionen, zur Ankurbelung der wirtschaftlichen Erholung und zur Verringerung von Energiearmut. Pressemitteilung vom 14. Oktober 2020

und weiter präzisiert. Mit dem ursprünglichen Klimaschutzprogramm 2030 wurde mittelfristig das Ziel verfolgt, die Treibhausgasemissionen in Deutschland um mindestens 55 % gegenüber dem Niveau von 1990 zu senken. Das Bundesverfassungsgericht hat jedoch kürzlich nach Beschwerden mehrerer Klimaschützer entschieden, dass die Reduktionsziele für Treibhausgasemissionen für die Zeit nach 2030 bis Ende des nächsten Jahres näher geregelt werden müssen, um das Freiheitsrecht zukünftiger Generationen zu schützen.<sup>31</sup> Die Bundesregierung hat hierauf kurzfristig reagiert und am 12. Mai 2021 im Bundeskabinett den Entwurf für eine Änderung des Klimaschutzgesetzes verabschiedet. Demnach soll das Reduktionsziel auf 65 % bis 2030 bzw. 88 % bis 2040 angehoben und damit die Klimaneutralität in Deutschland bereits im Jahr 2045 erreicht werden.<sup>32</sup> Deutschland hat sich mit dem Klimaschutzprogramm 2030 nicht nur gesamtwirtschaftliche Ziele auferlegt, sondern auch für einzelne Sektoren (wie Verkehr, Gebäude, Energie oder Industrie) eigene verbindliche Unterziele ausgearbeitet.<sup>33</sup> Dem jüngsten Gesetzesentwurf zufolge dürfen im Gebäudesektor – ausgehend von den für 2020 vorgegebenen 118 Mio. Tonnen CO<sub>2</sub> – im Jahr 2030 höchstens noch 67 Mio. Tonnen CO<sub>2</sub> emittiert werden.<sup>34</sup>

Das 2019 neu eingeführte Bundes-Klimaschutzgesetz (KSG) schreibt erstmals gesetzlich verbindliche Klimaziele mit jährlich sinkenden Treibhausgas-Budgets für die einzelnen Sektoren vor.<sup>35</sup> Um diese ambitionierten Ziele im Gebäudesektor zu erreichen, sind zusätzliche, wirkungsvolle Maßnahmen erforderlich. So sind beispielsweise mit der Einführung der CO<sub>2</sub>-Bepreisung seit Jahresbeginn fossile Energieträger wie Öl und Gas, mit denen viel CO<sub>2</sub> ausgestoßen wird, teurer geworden. Im laufenden Jahr kostet eine Tonne des klimaschädlichen Gases 25 Euro. In den folgenden Jahren steigen die Abgaben dann schrittweise, bis sie 2025 einen Wert von 55 Euro pro Tonne erreichen. Darüber hinaus soll ein Mix aus verstärkter Förderung, Information und Beratung und Ordnungsrecht zur Erreichung der Klimaziele im Gebäudesektor beitragen<sup>36</sup>:

- Einführung einer steuerlichen Förderung der energetischen Gebäudesanierung
- Einführung einer Austauschprämie für Ölheizungen
- Höhere Fördersätze für energetische Sanierungen in den bestehenden Förderprogrammen
- Förderung der seriellen Sanierung
- Förderprogramm Energetische Stadtsanierung wird aufgestockt
- Konzepte für Energieberatung und Öffentlichkeitsarbeit werden weiterentwickelt
- Gebäude des Bundes sollen bei Energieeffizienz, Klimaschutz und Nachhaltigem Bauen Vorreiter werden
- Geltende energetische Standards werden weiterentwickelt, ebenso die Städtebauförderung (StBauF)
- Fortentwicklung der Forschungsinitiative Zukunft Bau zum Innovationsprogramm

<sup>31</sup> Bundesverfassungsgericht: Pressemitteilung Nr. 31/2021 vom 29.04.2021

<sup>32</sup> <https://www.bmu.de/pressemitteilung/novelle-des-klimaschutzgesetzes-beschreibt-verbindlichen-pfad-zur-klimaneutralitaet-2045>, abgerufen am 12.05.2021

<sup>33</sup> <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/klimaschutz/klimaschutzprogramm-2030-1673578>, abgerufen am 15.04.2021

<sup>34</sup> [https://www.bmu.de/fileadmin/Daten\\_BMU/Download\\_PDF/Glaeserne\\_Gesetze/19.\\_Lp/ksg\\_aendg/Entwurf/ksg\\_aendg\\_bf.pdf](https://www.bmu.de/fileadmin/Daten_BMU/Download_PDF/Glaeserne_Gesetze/19._Lp/ksg_aendg/Entwurf/ksg_aendg_bf.pdf), abgerufen am 12.05.2021

<sup>35</sup> <https://www.bmu.de/gesetz/bundes-klimaschutzgesetz>, abgerufen am 15.04.2021

<sup>36</sup> <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Artikel/Industrie/klimaschutzprogramm-2030.html>, abgerufen am 15.04.2021

Mit dem Klimaschutzprogramm 2030 wurde zudem beschlossen, die Gebädeförderung weiterzuentwickeln und noch attraktiver zu machen. Dabei soll u.a. die KfW-Förderung ab Juli 2021 unter einem Dach zusammengefasst werden – als Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEEG). Die neue Förderung soll dazu beitragen, durch eine Kombination aus Energieeinsparung und Einsatz erneuerbarer Energien den Primärenergiebedarf von Gebäuden zu senken.<sup>37</sup> Der Bundesregierung zufolge soll mit der jüngsten Änderung des Klimaschutzgesetzes zudem ein sektorübergreifendes Umsetzungsprogramm in Höhe von 8 Mrd. EUR für Industrie und Bürger einhergehen, welches u.a. eine Sanierungsoffensive für Gebäude mit weiteren Förderungen ebenso vorsieht wie höhere, klimafreundliche Neubaustandards. Welche Maßnahmen konkret ergriffen werden sollen, ist aktuell noch offen.<sup>38</sup>

Auf nationaler Ebene weisen in diesem Kontext weitere neue Gesetze den Weg in Richtung klimafreundlicher Gebäude. So ist am 1. November 2020 das Gebäudeenergiegesetz (GEG) in Kraft getreten, welches der Umsetzung der EU-Gebäuderichtlinie dient. Demnach sollen alle neuen Nichtwohngebäude der öffentlichen Hand ab 2019 und alle neuen Gebäude ab 2021 als Niedrigstenergiegebäude errichtet werden. Diese Gebäude müssen eine sehr hohe Gesamtenergieeffizienz aufweisen. Der fast bei Null liegende oder sehr geringe Energiebedarf sollte zu einem wesentlichen Teil durch Energie aus erneuerbaren Quellen – einschließlich Energie aus erneuerbaren Quellen, die am Standort oder in der Nähe erzeugt wird – gedeckt werden. Mit dem GEG wurden das Energieeinspargesetz (EnEG), das Erneuerbare-Energien-Wärmegesetz (EEWärmeG) und die Energieeinsparverordnung (EnEV) zusammengeführt und ein einheitliches, aufeinander abgestimmtes Regelwerk für die energetischen Anforderungen an Neubauten, an Bestandsgebäude und an den Einsatz erneuerbarer Energien zur Wärme- und Kälteversorgung von Gebäuden geschaffen. Zudem wurde eine Regelung zur Einschränkung des Einbaus neuer Ölheizungen ab dem Jahr 2026 nach den Maßgaben in den Eckpunkten für das Klimaschutzprogramm 2030 normiert. Diese Regelung gilt ab 2026 gleichermaßen für den Einbau von neuen, mit festen fossilen Brennstoffen beschickten Heizkesseln (Kohleheizungen).<sup>39</sup>

Mit Bezug auf das KSG wird im Nachfolgenden die Klimaneutralität von Gebäuden beleuchtet. Die CO<sub>2</sub>-Berichterstattung steht dabei im Mittelpunkt der Betrachtung.

#### **Exkurs: Klimaneutralität von Gebäuden**

Das KSG ordnet die deutschen Treibhausgasemissionen den Sektoren Energiewirtschaft, Industrie, Gebäude, Verkehr, Landwirtschaft und Abfallwirtschaft zu. Dem Sektor „Gebäude“ werden im Sinne des KSG ausschließlich die aus am Gebäudestandort resultierenden Emissionen aus der Verbrennung von Energieträgern zugeordnet, d.h. nur Teile der Emissionen aus dem Betrieb der Gebäude. Unter Betrachtung des Lebenszyklus eines Gebäudes sind jedoch fast alle benannten Sektoren betroffen.<sup>40</sup>

<sup>37</sup> Weitere Informationen unter: <https://www.bmwi-energiewende.de/EWD/Redaktion/Newsletter/2021/01/Meldung/News1.html>, abgerufen am 15.04.2021

<sup>38</sup> <https://www.bmu.de/pressemitteilung/novelle-des-klimaschutzgesetzes-beschreibt-verbindlichen-pfad-zur-klimaneutralitaet-2045>, abgerufen am 12.05.2021

<sup>39</sup> Weitere Informationen unter: <https://www.bmi.bund.de/DE/themen/bauen-wohnen/bauen/energieeffizientes-bauen-sanieren/energieausweise/gebaeudeenergiegesetz-node.html>, abgerufen am 15.04.2021

<sup>40</sup> DGNB: Rahmenwerk für klimaneutrale Gebäude und Standorte, Broschüre März 2020

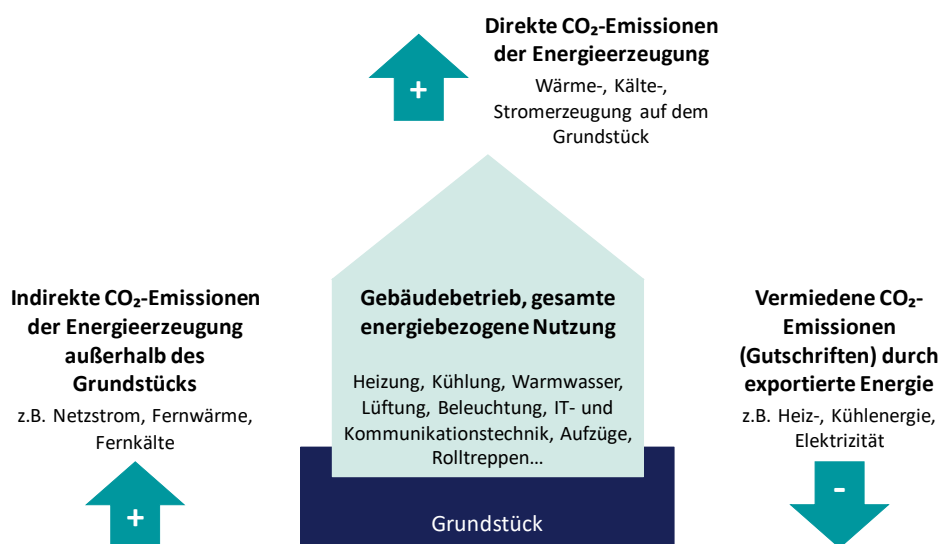
**Abbildung 8: Zuordnung der CO<sub>2</sub>-Emissionen**

Sektor	Emissionen aus
Energiewirtschaft	Externer Bereitstellung von Fernwärme, Fernkälte oder Strom für Gebäudenutzung
Industrie	Bau, Sanierung oder Instandhaltung
Gebäude	Verbrennung von Energieträgern
Verkehr	Transportwege der Bauprodukte/-abfälle, Wege der Menschen vom/zum Gebäude
Abfallwirtschaft	Verwertung und Entsorgung der Bauprodukte/Materialien

Quelle: DGNB 2020, NORD/LB Sector Strategy

So ist es um einiges anspruchsvoller, die Klimaneutralität eines Gebäudes zu erreichen, wenn – zusätzlich zu den CO<sub>2</sub>-Emissionen aus dem Betrieb – auch diese berücksichtigt werden, die bei der Konstruktion eines Gebäudes entstehen. Dabei ist Klimaneutralität erreicht, wenn mehr Emissionen vermieden als erzeugt werden. Die vermiedenen CO<sub>2</sub>-Emissionen gehen als Gutschrift in die Gesamtbilanz ein. Dies bezieht sich jedoch auf die über die Jahressumme bilanziell überschüssige, selbst erzeugte Energiemenge, die nicht für den Eigenbedarf im Gebäude oder am Standort gebraucht wurde. Um bei der Bilanzierung der Treibhausgasemissionen auch die Konstruktion zu berücksichtigen, sind die Emissionen der Produktions-, Nutzungs- und Nachnutzungsphase einzubeziehen: angefangen von der Rohstoffentnahme, dem Transport, der Herstellung und dem Bau bis hin zur Berücksichtigung von Recyclingpotenzialen der eingesetzten Materialien am Lebensende.

**Abbildung 9: Bilanzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen des Gebäudebetriebs**



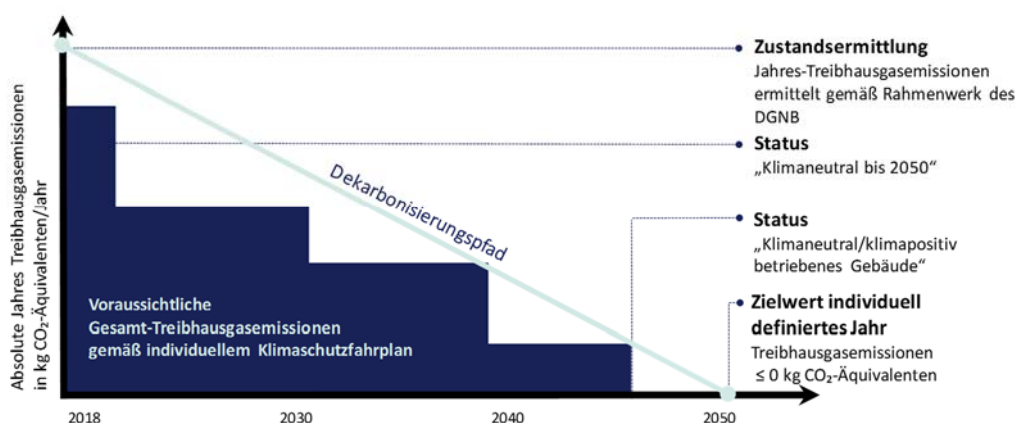
Quelle: DGNB 2020, NORD/LB Sector Strategy

Folglich sollte die CO<sub>2</sub>-Berichterstattung von Experten vorgenommen werden, um hinreichend aussagekräftig und vollständig für die Vielzahl interessierter Personengruppen zu sein.



Aufbauend auf der dargestellten Zustandsermittlung der absoluten Treibhausgasemissionen lassen sich jährliche Grenzwerte für die maximalen Treibhausgasemissionen eines Gebäudes mithilfe eines linearen Reduktionspfads (siehe Abb. 10) ermitteln. Der Zielwert leitet sich dabei aus dem verbleibenden CO<sub>2</sub>-Budget in Verbindung mit der Kernforderung des Paris-Abkommens ab.<sup>41</sup>

**Abbildung 10: Individueller Dekarbonisierungspfad**



Quelle: DGNB 2020, NORD/LB Sector Strategy

Ziel ist es dabei, Maßnahmen zur Senkung der jährlichen Treibhausgasemissionen zu identifizieren. Eine Verpflichtung zur Anwendung dieses von DGNB vorgestellten Instrumentes gibt es bisher nicht. Wir halten Instrumente dieser Art für unabdingbar, um die Klimaziele des Gebäudesektors zu erreichen.

## Green Buildings

### Definition und Abgrenzung des Begriffs Green Building

Die Klimaverträglichkeit eines Gebäudes spielt eine immer größere Rolle. Das Thema Nachhaltigkeit im Gebäudesektor hat nicht zuletzt auch durch die Implementierung von Klimaschutzinstrumenten Fahrt aufgenommen (siehe Abschnitt regulatorische Rahmenbedingungen). Der in diesem Zusammenhang verwendete Begriff grüner Immobilien unterliegt im engeren Sinne zwar noch keinem rechtlichen Rahmen, jedoch haben in den letzten Jahren bereits verschiedene Marktteilnehmer Definitionen entwickelt. Die Energieeffizienz der Immobilie steht dabei an vorderster Stelle. Bereits im Jahr 2012 haben wir dem englischen Terminus „Green Building“ folgende Definition zugeschrieben: als grüne oder nachhaltige Immobilien werden Gebäude bezeichnet, die sich durch eine Ressourceneffizienz in den Bereichen Energie, Wasser und Material auszeichnen und somit ihre schädliche Auswirkung auf Gesundheit und Umwelt reduzieren.<sup>42</sup> Ziel ist es, das Gebäude ressourcenschonend zu erstellen und zu betreiben. Auch der Abbruch und die Verwertung der Baustoffe am Lebensende sind dabei einzubeziehen. Gleichzeitig sollen gesundheitsschädliche

<sup>41</sup> DGNB: Rahmenwerk für klimaneutrale Gebäude und Standorte, Broschüre März 2020

<sup>42</sup> Deutsche Hypo: Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft 1. Februar 2012

Auswirkungen für die Ersteller und Nutzer der Immobilie sowie für Anlieger minimiert werden. Somit müssen Wirtschaftlichkeit, Gesundheit und Umwelt vereint betrachtet werden.

Für den Immobilienbereich bedeutet dies, dass der gesamte Lebenszyklus einer Immobilie (Planung, Herstellung, Bau, Betrieb, Lebensende) und die Auswirkungen des jeweiligen Zyklus für Umwelt und Gesundheit in die Definition einer grünen Immobilie einfließen sollten. Daher gestaltet sich die begriffliche Abgrenzung als vielschichtig und sehr komplex. Dies könnte ein Erklärungsansatz dafür sein, warum eine Einheitlichkeit des Begriffes „Green Building“ bisher noch nicht erreicht werden konnte. Die fortschreitende Nachhaltigkeitsregulatorik auch für Gebäude bietet darüber hinaus entsprechende Leitplanken. Unter diesen Herausforderungen halten wir folgende Kriterien für Green Buildings in Deutschland für zeitgemäß und zukunftsorientiert.

### 1. Grenzwert oder Zertifikat

Die Instandhaltung während des Betriebs einer Immobilie kann zweifelsohne einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz im Gebäudesektor leisten. Dabei gilt es, messbare Ziele zu definieren. Das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie sowie das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit haben auf der Grundlage der damaligen Energieeinsparverordnung EnEV<sup>43</sup> entsprechende Regeln zur Ermittlung von Energieverbrauchswerten veröffentlicht.<sup>44</sup> Darauf aufbauend haben die im vdp organisierten Pfandbriefbanken Mindeststandards zur Emission grüner Hypothekendarlehen entwickelt. Die einzelnen Pfandbriefbanken gehen im Detail durchaus unterschiedliche Wege.<sup>45</sup> Grundsätzlich wird aber am Energieverbrauch/-bedarf angesetzt, um geeignete Immobilien für grüne Pfandbriefe zu definieren.<sup>46</sup> Als ein Aspekt fließt diese quantitative Abgrenzung als wichtiges Kriterium in unsere Definition von Green Buildings ein.

#### 1.1 Einhaltung folgender Grenzwerte für den Energieverbrauch

Ein Green Building kann in einem ersten Schritt durch den Energieausweis identifiziert werden, wenn damit der folgende maximale Endenergiebedarf bzw. -verbrauch (Wärme) in kWh/(m<sup>2</sup>\*a)<sup>47</sup> nach Hauptnutzungsart nachgewiesen wird.<sup>48</sup>

- 60 kWh/(m<sup>2</sup>\*a) für Wohngebäude
- 30 kWh/(m<sup>2</sup>\*a) für Lager-/Logistikgebäude
- 110 kWh/(m<sup>2</sup>\*a) für Produktions- und Lagergebäude beheizt
- 70 kWh/(m<sup>2</sup>\*a) für Kaufhäuser, Einkaufszentren
- 95 kWh/(m<sup>2</sup>\*a) für Handelsgebäude (z.B. Discounter oder Warenhaus)
- 95 kWh/(m<sup>2</sup>\*a) für Hotels bis 3 Sterne 105 kWh/(m<sup>2</sup>\*a) für Hotels mit 4 und 5 Sterne
- 110 kWh/(m<sup>2</sup>\*a) für Bürogebäude ohne Klimaanlage
- 135 kWh/(m<sup>2</sup>\*a) für Bürogebäude mit Klimaanlage

<sup>43</sup> Die EnEV wurde zum 1. November 2020 durch das Gebäudeenergiegesetz abgelöst.

<sup>44</sup> Bekanntmachung der Regeln für Energieverbrauchswerte und der Vergleichswerte im Nichtwohngebäudebestand vom 7. April 2015

<sup>45</sup> Veröffentlichung der Informationen über grüne Pfandbriefe: das sogenannte Green Bond Framework

<sup>46</sup> <https://www.pfandbrief.de/site/de/vdp/agenda/Nachhaltigkeit/Gruener-Pfandbrief.html>, abgerufen am 01.03.2021

<sup>47</sup> Richtwert über den Energiebedarf eines Gebäudes in Kilowattstunden pro Quadratmeter und Jahr

<sup>48</sup> Deutsche Hypo: Green Bond Framework Juni 2020

Einige Marktteilnehmer, u.a. das Umweltbundesamt, empfehlen, dass nicht länger der Primärenergiebedarf eines Gebäudes die Berechnungsgrundlage sein sollte. Eine Umstellung der Bezugsgröße der Energieausweise auf Treibhausgasemissionen sollte erfolgen.<sup>49</sup> Wenn CO<sub>2</sub>-Emissionen reduziert und Grenzwerte eingehalten werden sollen, müssen laut DGNB auch die Anforderungen an Gebäudeneubau und -sanierung auf ebendiese ausgerichtet sein.<sup>50</sup>

## 1.2 Vorlage eines Gebäudenachhaltigkeitszertifikates

Neben den unter 1.1 genannten Grenzwerten kann ein Green Building auch durch nachfolgende beispielhafte Gebäudenachhaltigkeitszertifikate identifiziert werden, wenn ein entsprechendes Mindestbewertungsergebnis erreicht wird.<sup>51</sup> Es existieren für Neubauten sowie für Bestandsimmobilien verschiedenste Zertifikate. Da die Tiefe der Erhebungen sowie die Komplexität der Kriterien dabei sehr unterschiedlich sein kann, wird das Thema der Nachhaltigkeitszertifikate im nachfolgenden Abschnitt noch ausführlicher dargestellt.

Institut	Mindestbewertung
LEED	Gold
BREEAM	Very good
DGNB	Gold
HQE	Performant

## 2. Vermietung der Immobilie an Hauptmieter<sup>52</sup> aus nicht kontroversen Geschäftsfeldern

Die Mieterstruktur eines Green Buildings sollte sich unseres Erachtens auch an den ESG-Kriterien orientieren. ESG-Risiken können aufgrund ökologischer, sozialer oder unternehmerischer Aspekte in Zusammenhang mit kontroversen Geschäftsaktivitäten entstehen. Hierzu zählen z.B. Geschäfte oder Geschäftspraktiken mit negativen Auswirkungen auf die natürliche Umwelt und/oder auf Menschen- und Arbeitsrechte inklusive der Rechte indigener Völker, aber auch Branchen wie z.B. Alkohol, Embryonenforschung, fossile Brennstoffe, Glücksspiel, Palmöl, Pornografie, Tabak oder Tätigkeiten der Waffen- und Rüstungsindustrie.<sup>53</sup> Folglich sind grundsätzlich auch nur nachhaltig orientierte Unternehmen als Hauptmieter eines Green Buildings geeignet. Hierbei kann sich im Allgemeinen auch an den Grundsätzen der United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI) und den Prinzipien des UN Global Compact orientiert werden.<sup>54</sup> Die Erfüllung geltender Umweltauflagen und ein verantwortungsbewusster Umgang mit der Umwelt werden als

<sup>49</sup> Umweltbundesamt: 13 Thesen für einen treibhausgasneutralen Gebäudebestand, Dezember 2020, Seite 28

<sup>50</sup> DGNB: Klima positiv - jetzt! Wie jedes Gebäude einen Beitrag zum Klimaschutz leisten kann, Broschüre, März 2020, Seite 6

<sup>51</sup> Deutsche Hypo: Green Bond Framework Juni 2020

<sup>52</sup> Als Hauptmieter gilt, wer mindestens 10 % der gesamten Mieteinnahmen generiert. (siehe Deutsche Hypo: Green Bond Framework Juni 2020, Seite 5)

<sup>53</sup> Definition aus dem Konzern-Nachhaltigkeitsbericht der NORD/LB für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019

<sup>54</sup> Deutsche Hypo: Code of Conduct, Stand: Oktober 2020

wesentliche Faktoren für eine effiziente Unternehmensführung gesehen.<sup>55</sup> In dieser Verantwortung sind auch die Hauptmieter eines Green Buildings. Deren Geschäftsaktivitäten sollten sich im Wesentlichen nach den zehn Prinzipien des UN Global Compact richten:<sup>56</sup>

- Die internationalen Menschenrechte achten und unterstützen
- Sicherstellen, dass nicht an Menschenrechtsverletzungen mitgewirkt wird
- Die Vereinigungsfreiheit und das Recht auf Kollektivverhandlungen wahren
- Für die Abschaffung aller Formen von Zwangsarbeit eintreten
- Für die Abschaffung von Kinderarbeit eintreten
- Für die Abschaffung von Diskriminierung bei Anstellung oder Beschäftigung eintreten
- Im Umgang mit Umweltproblemen dem Vorsorgeprinzip folgen
- Ein größeres Umweltbewusstsein fördern
- Die Entwicklung und die Verbreitung umweltfreundlicher Technologien fördern
- Gegen alle Arten der Korruption eintreten, einschließlich Erpressung und Bestechung

Schlussfolgernd fängt die Auswahl geeigneter Mieter für ein Green Building bei Unternehmen aus nicht kontroversen Geschäftsfeldern an und endet nicht zuletzt bei Mietern mit einer nachhaltigen Unternehmensführung.

### 3. Guter bis sehr guter Objektzustand

Ein guter bis sehr guter Objektzustand ist im Allgemeinen auf das Baujahr und die Ausstattung zurückzuführen. Der Objektzustand im Sinne der Nachhaltigkeit ist jedoch weitreichender. Aspekte wie die Bausubstanz und die Bodenversiegelung sind für die Klassifizierung eines Green Buildings zu analysieren. Dabei spielen auch die Wertschätzung und die Wiederverwendung von Ressourcen eine entscheidende Rolle. In den vergangenen Jahren hat der Begriff der „Circular Economy“ zunehmend Verbreitung gefunden. Das Konzept der Circular Economy basiert auf der Denkschule Cradle-to-Cradle („von der Wiege zur Wiege“). Nicht nur die eigenen negativen Auswirkungen beziehungsweise der eigene negative ökologische Fußabdruck sollen minimiert werden, sondern vielmehr solle ein positiver Beitrag geleistet werden.<sup>57</sup> Recycling nach dem C2C-Prinzip bedeutet, dass das Material ohne Qualitätsverlust immer wieder für dasselbe Produkt wiederverwendet werden kann und auch wird, weil es sich um reine Materialien (z.B. reine Kunststoffe, pures Holz) handelt.<sup>58</sup>

Ziel des C2C-Konzeptes ist die „Triple-Top-Line“. Dabei handelt es sich um eine neue Perspektive für das Produktdesign und für Geschäftsmodelle. Ziel sind Produkte und Dienstleistungen, die die Umwelt erhalten und die soziale Gerechtigkeit fördern und gleichzeitig einen wirtschaftlichen Wert schaffen. Viele dieser Vorteile werden in der Regel gemäß

<sup>55</sup> UNEP IF: UNEP-Erklärung der Finanzinstitute zur Umwelt und zur nachhaltigen Entwicklung (revidierte Fassung von Mai 1997)

<sup>56</sup> <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>, abgerufen am 03.03.2021

<sup>57</sup> DGNB: Circular Economy, Kreisläufe schließen, heißt zukunftsfähig sein, Broschüre Seite 4, Januar 2019 in Verbindung mit McDonough und Braungart: Cradle-to-Cradle – Remarking the Way We Make Things, 2002

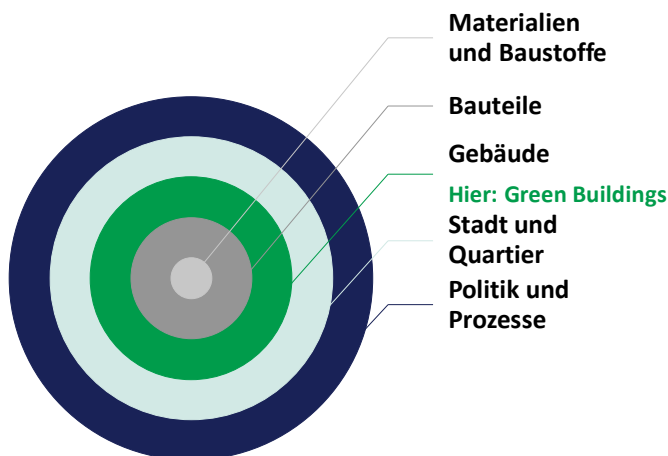
<sup>58</sup> [https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/1\\_3\\_f\\_cradle\\_to\\_cradle\\_vision\\_1544.htm](https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/1_3_f_cradle_to_cradle_vision_1544.htm), abgerufen am 17.02.2021

dem Konzept der „Triple-Bottom-Line“<sup>59</sup> gemessen. Doch ihre Effekte seien noch viel wertvoller aus dem Blickwinkel der „Triple-Top-Line“, so die Verfechter dieses Konzepts.<sup>60</sup>

Mit einer erfolgreichen Umsetzung der Circular Economy im Bauwesen sind laut DGNB verschiedene Ebenen verbunden, welche in Abb. 11 veranschaulicht werden sollen. Der Wandel zu einer Circular Economy bedarf der Unterstützung der Politik durch regulatorische Vorschriften, wirtschaftliche Anreize und Förderprogramme. Auch die städtische und kommunale Ebene hat viele zirkuläre Aspekte, z.B. bei der Abfallbeseitigung. Auf der Quartiersebene spielen Themenfelder wie Mobilität und Energieversorgung eine Rolle. Ferner ist es Ziel der Circular Economy, Bauteile und Baustoffe möglichst lange wiederzuverwenden und diese später einer hochwertigen Verwertung zuzuführen.<sup>61</sup>

Der Objektzustand eines zu identifizierenden Green Buildings kann daher unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten sehr facettenreich sein. Im Kapitel Best Practice Beispiele wird ein Projekt vorgestellt, welches nach C2C-Standards gebaut wurde und den Trend zum klimaschonenden Holzbau bestätigt.<sup>62</sup>

**Abbildung 11: Ebenen zur Umsetzung der Circular Economy**



Quelle: DGNB 2019, NORD/LB Sector Strategy

#### 4. Gute bis sehr gute Lage für die spezifische Nutzungsart

Für eine nachhaltig gute bis sehr gute Objektlage spielen auch die Qualität der Verkehrsanbindung des Grundstücks insbesondere an Bahn und ÖPNV und der Verbrauch von bisher unbebauten Flächen für Neubauten (sogenannte Greenfields) eine wichtige Rolle. Ziel ist es, den Flächenverbrauch bisher unbelasteter Flächen zu vermeiden und dagegen den Bau auf sogenannten Brownfields zu fördern. Im Gegensatz zu Greenfields weisen Brownfields einen Eingriff in das Ökosystem (z.B. durch eine Bodenversiegelung aufgrund einer

<sup>59</sup> Unternehmen, die das Konzept verfolgen, wollen mit ihrem Kerngeschäft zu einer nachhaltigen Entwicklung beitragen, die die Lebensgrundlage künftiger Generationen sicherstellt und mehr soziale Gerechtigkeit zwischen Nord und Süd bewirkt.

<sup>60</sup> [https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/1\\_3\\_b\\_triple\\_bottom\\_line\\_und\\_triple\\_top\\_line\\_1532.htm](https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/1_3_b_triple_bottom_line_und_triple_top_line_1532.htm), abgerufen am 17.02.2021

<sup>61</sup> DGNB: Circular Economy, Kreisläufe schließen, heißt zukunftsfähig sein, Broschüre, Januar 2019

<sup>62</sup> BayernLB Research: Blickpunkt Wirtschaft, 06.05.2021

bereits vorher erfolgten Bebauung) auf, da sie früher für kommerzielle oder industrielle Zwecke genutzt wurden. Darüber hinaus verfügen Brownfields durch die in der Regel vorhandene Infrastruktur sowohl über eine bessere Verkehrsanbindung (ÖPNV, Schiene, Straße und Wasser) als auch über eine bessere Versorgungsanbindung (Wasser, Strom und Gas).<sup>63</sup>

#### Abbildung 12: Brownfield Bebauung



Quelle: NORD/LB Sector Strategy

Neben der Nähe des Gebäudes zum öffentlichen Personennahverkehr ist auch die Schaffung anderer, öffentlicher Mobilitätsangebote bis hin zu ausreichenden Radwegen notwendig. Denkbar ist das Anbieten innovativer Mobilitätslösungen, die gemeinschaftliche Mobilitätsansätze (Sharing-Mobility) fördern. Neben der Reduzierung des Verkehrsaufkommens können derartige Mobilitätskonzepte auch die Schadstoff- und Lärmbelastigungen senken.<sup>64</sup>

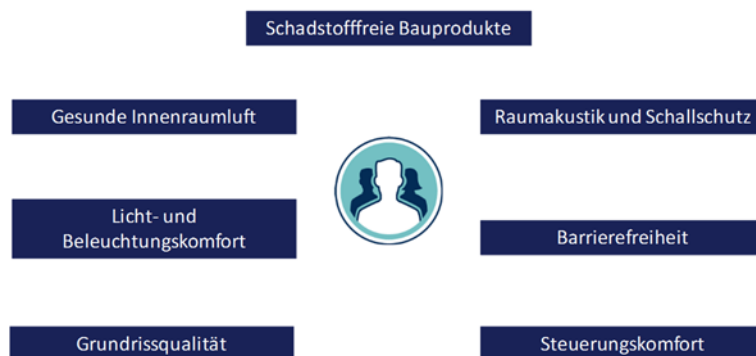
#### 5. Positive Wirkung auf Mensch und Umwelt

Im Vergleich zu dem messbaren Ziel der Einhaltung von Grenzwerten, wie es unter 1.1 skizziert wurde, schließen wir mit dem Kriterium der Auswirkungen auf Umwelt und Gesundheit ab. Dazu sind die Themenfelder sehr vielseitig. Die DGNB klassifiziert eine schadstofffreie Innenraumluft als einen entscheidenden Faktor für gesundes Wohnen.<sup>65</sup> Dies kann unseres Erachtens auch auf andere Nutzungsarten übertragen werden. Insbesondere sind auch für Büroimmobilien die in Abb. 13 dargestellten Aspekte wichtig.

<sup>63</sup> Deutsche Hypo: Green Bond Reporting 2020, Juli 2020

<sup>64</sup> Deutsche Hypo: Moderne Stadtquartiere – integrative Konzepte mit Zukunft, März 2020

<sup>65</sup> DGNB: Nachhaltig wohnen – besser leben, Broschüre 2021

**Abbildung 13: Mögliche Themenfelder der Aspekte Gesundheit und Komfort**

Quelle: DGNB 2021, NORD/LB Sector Strategy

Die positive Wirkung eines Green Buildings reicht von einem gesunden Raumklima und hohem Komfort für die Nutzer<sup>66</sup> bis hin zur Mehrfachnutzung von Flächen. Das sogenannte „Spacesharing“ weist als ein Themenfeld der Circular Economy großes Potenzial auf. Ziele der Mehrfachnutzung sind eine Verringerung des Flächenverbrauchs und eine intensivere Nutzung des Gebäudebestands. Dies bezieht Flächen innerhalb von Gebäuden sowie Flächen des gebäudebezogenen Außenraums ein. Gemeinschaftliche Infrastruktur und Versorgungsflächen, wie beispielsweise in Shopping-Centern, brauchen nur einmal angelegt werden. Neben diesen Effizienzgründen können auch soziale Aspekte Treiber für die Mehrfachnutzung sein. Über die gemeinschaftliche Nutzung von Flächen entstehen soziale Kontakte, wie beispielsweise in Quartieren.<sup>67</sup> Auch im Bürosektor entstehen derzeit eine Vielzahl innovativer Raumkonzepte, um den Gebäudebestand intensiver nutzbar zu machen. Dabei hat die Corona-Krise den Stellenwert des Home-Office in Deutschland verstärkt. Arbeitgeber haben das Einsparpotenzial von Bürokosten erkannt. Gleichzeitig gewinnen die Beschäftigten an Flexibilität und Zeit durch den Wegfall von Fahrtzeiten ins Büro. Das verringerte Pendleraufkommen verbessert folglich auch die Nachhaltigkeitsbilanz. Denkbar sind zukünftig auch mehr Flächen für den Austausch der Mitarbeiter und die Integration von Coworking. Moderne und nachhaltige Gebäude mit hoher Flexibilität sowie Annehmlichkeiten für den Nutzer in gut angebundener Lage werden für die Akquise junger, hochqualifizierter Arbeitskräfte von Vorteil sein.<sup>68</sup> Zusammenfassend sind die Angemessenheit des Flächenbedarfs und gleichzeitig die nachhaltige Gestaltung der geplanten Fläche entscheidend für ein Green Building, um eine positive Wirkung auf Mensch und Umwelt zu erzielen.

Mit der dargestellten Betrachtung eines Green Buildings schließen wir uns der aktuellen Meinung verschiedener Marktteilnehmer an, dass „grün“ alle Aspekte – ökologisch, ökonomisch und sozial – beinhalten sollte. Diesen ganzheitlichen Ansatz gilt es auf Basis fortlaufender Anforderungen stetig weiterzuentwickeln und dies am besten einheitlich. Je messbarer das Thema Nachhaltigkeit auf Objektebene wird, desto wahrscheinlicher könnten sich Green Buildings als eigenständige Assetklasse etablieren. In den Finanzinstituten, u.a. im NORD/LB-Konzern, existieren zum Teil bereits entsprechende Tools, um die Green-

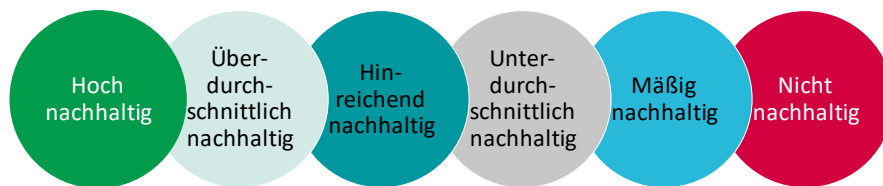
<sup>66</sup> <https://www.dreso.com/de/unternehmen/ueber-drees-sommer/glossar>, abgerufen am 01.02.2021

<sup>67</sup> DGNB: Circular Economy, Kreisläufe schließen, heißt zukunftsfähig sein, Broschüre Seite 48, Januar 2019

<sup>68</sup> Deko: Immobilien Monitor Ausgabe 2021

Building-Fähigkeit zu ermitteln.<sup>69</sup> Es wurde erkannt, dass ausgewählte Nachhaltigkeitsaspekte einen entscheidenden Einfluss auf die Wertentwicklung, die Nutzerakzeptanz sowie das langfristige Marktpotenzial haben.<sup>70</sup> Somit könnte auch die Ermittlung von Nachhaltigkeitskennzahlen für die einzelnen Nutzungsarten zukünftig zum Standard werden. Bewertungsergebnisse könnten in entsprechenden Nachhaltigkeitstachos abgebildet werden. Einer Transparenz des Marktes für Green Buildings könnte sich dadurch weiter angenähert werden.

**Abbildung 14: Nachhaltigkeitstacho**



Quelle: VÖB 2021, in Anlehnung an LB ImmoWert, NORD/LB Sector Strategy

Ungeachtet dessen, ob die Bezeichnung grüne oder nachhaltige Immobilie treffender ist – das Ziel des Klimaschutzes bietet viele Handlungsfelder im Hinblick auf die Zukunftsfähigkeit des Gebäudesektors. Die einheitliche Begrifflichkeit und Datenbasis für Green Buildings sind dabei wesentliche Herausforderungen.

Abschließend können die dargestellten Kriterien eines Green Buildings nach ihrer Wichtigkeit eingeordnet werden. Für die Vermarktung der Immobilie sehen Makler die ÖPNV-Anbindung als besonders wichtigen Faktor, noch vor dem Einsatz nachhaltiger Baumaterialien, Energie aus erneuerbaren Quellen oder Zertifizierungen. Es wird davon ausgegangen, dass sich die Nachfrage nach nachhaltigen Gebäuden der von nachhaltigen Mobilitätsformen angleichen wird.<sup>71</sup>

**Abbildung 15: Zusammenfassung und Einordnung der Green Building-Kriterien**



Quelle: NORD/LB Sector Strategy

<sup>69</sup> VÖB: Bankensoftware VIA – VÖB ImmobilienAnalyse, 2021

<sup>70</sup> <https://www.lb-immowert.de/kompetenzen/nachhaltigkeit/>, abgerufen am 16.02.2021

<sup>71</sup> Schwaiger Group Pressemitteilung: Grünen Büro- und Gewerbeimmobilien gehört die Zukunft, 2. Juli 2019



Wir sehen je nach Rolle der Akteure – Architekt/Planer, Bauherr/Eigentümer, Investor, Betreiber und Nutzer – unterschiedliche Schwerpunkte. Die regulatorischen Vorgaben beeinflussen die Handlungsfelder nahezu aller Akteure. Daher halten wir diese in Verbindung mit freiwilligen Zertifizierungen als grundlegend bei der Planung eines Green Buildings. Gerade wenn es um das Thema der Kosten, aber auch um die Nachhaltigkeit und den Komfort geht, ist die Beeinflussbarkeit in der Planungsphase des Gebäudes am größten. Auch im Falle einer energetischen Sanierung empfiehlt es sich, die Ziele früh zu fixieren, insbesondere im Hinblick auf die Bedürfnisse der Gebäudenutzer.<sup>72</sup> Die weiteren Kriterien eines Green Buildings können projektspezifisch in ihrer Wichtigkeit durch das Zusammenspiel aller Akteure eingeordnet werden.

### **Nachhaltigkeitszertifikate**

Durch den Megatrend der Nachhaltigkeit und den damit verbundenen Klimazielen gewinnen in den letzten zehn Jahren Zertifizierungssysteme im Immobiliensektor immer stärker an Bedeutung. Mittels einer Gebäudezertifizierung können Investoren, Eigentümer, Mieter und Nutzer die nachhaltige Qualität eines Gebäudes unabhängig kontrollieren. Zertifikate leisten somit einen Beitrag zur Verbesserung der Mess- und Vergleichbarkeit von Nachhaltigkeitskriterien bei Gewerbe- und Wohnimmobilien und sind ein Instrument zur Identifizierung von Green Buildings. Letztendlich dienen Zertifikate der Förderung von Nachhaltigkeitsstandards im Immobiliensektor und dem öffentlichen Nachweis, ob und in welcher Tiefe ein Gebäude verschiedenste Kriterien der Nachhaltigkeit erfüllt.<sup>73</sup>

Sowohl national als auch international existieren über 60 verschiedene Nachhaltigkeitszertifikate, die sich hinsichtlich ihrer Verbreitung sowie ihrer Beurteilungskriterien und -stufen differenzieren. Zu den bekanntesten und verbreitetsten Zertifizierungssystemen in Deutschland für Neubauten als auch Bestandsgebäude zählen das deutsche Gütesiegel DGNB (Deutsche Gesellschaft für nachhaltiges Bauen e.V.) sowie aus dem angelsächsischen Raum die Label BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) und LEED (Leadership in Energy and Environmental Design).

Seit 2009 wird das Nachhaltigkeitszertifikat DGNB vergeben, das mittlerweile in über 25 Ländern weltweit verwendet wird. Knapp 90 % der insgesamt 5.936 Zertifizierungen wurden bis Ende 2019 in Deutschland vorgenommen (5.313 Zertifizierungen). Im Europavergleich wurden insbesondere in Österreich (304 Zertifizierungen), Dänemark (155 Zertifizierungen) und der Schweiz (45 Zertifizierungen) DGNB-Zertifikate nachgefragt. Hier wird das Label von eigenen Partnerorganisationen angewendet und länderspezifisch weiterentwickelt. Im Dezember 2020 kam zudem die Adaption des DGNB-Zertifizierungssystems für den spanischen Markt hinzu. Die zertifizierten Gebäude werden nach DGNB in vier Stufen (Bronze, Silber, Gold und Platin) klassifiziert, wobei der Gold-Status mit 61,3 % am häufigsten vergeben wird, gefolgt von Platin mit 35,6 %.<sup>74</sup> Das älteste Zertifizierungssystem ist das aus Großbritannien stammende Label BREEAM, das seit 1990 auf dem Markt existiert und in fast 80 Ländern eingesetzt wird. In Europa ist BREEAM mit einem Anteil von über 65 % am stärksten verbreitet. Das Label umfasst fünf Beurteilungsstufen: Certified, Good, Very Good, Excellent und Outstanding. Das amerikanische Label LEED ist weltweit in 170 Ländern am häufigsten verbreitet. In Europa werden allerdings aktuell lediglich nur rund 5 %

<sup>72</sup> DGNB: Lebenswert & Zukunftsfähig - der Mensch im Mittelpunkt des nachhaltigen Bauens, Report Januar 2019

<sup>73</sup> Catella: Market Tracker, Juli 2017

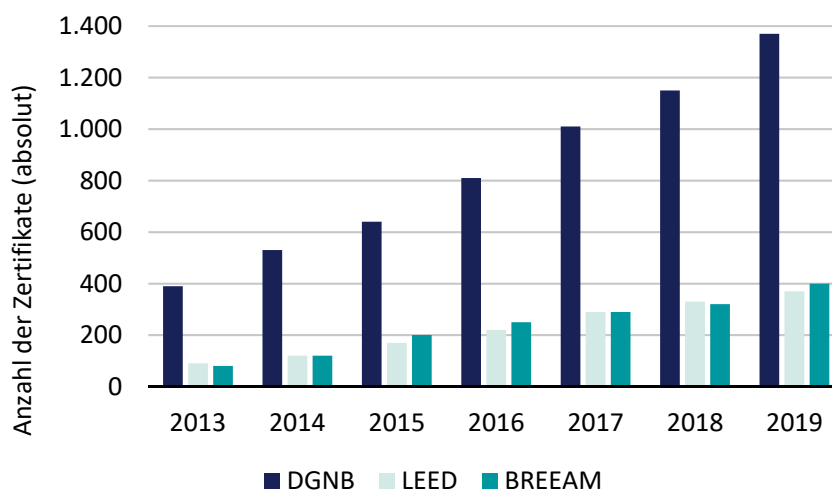
<sup>74</sup> DGNB: Zertifizierungen 2019

der Gebäude nach LEED zertifiziert, wobei Deutschland den höchsten LEED-Zertifizierungsgrad aufweist. Bei diesem Standard werden Green Buildings wie beim DGNB-Siegel mit Hilfe eines vierstufigen Beurteilungssystems (Certified, Silber, Gold und Platin) klassifiziert.

Das grundsätzliche Vorgehen ist bei allen drei Labels identisch. Zertifizierte Gebäude müssen einen strengen Anforderungskatalog erfüllen. Es werden verschiedenste ökologische, ökonomische sowie soziokulturelle Kriterien, aber auch funktionale und technische Aspekte anhand eines Punktesystems bewertet und das Gebäude entsprechend der erreichten Punktzahl in die verschiedenen Beurteilungsstufen eingeordnet. Ursprünglich hatten die Zertifizierungssysteme LEED und BREEAM ihren Fokus auf die Energieeffizienz eines Gebäudes. Bei der Einführung des DGNB-Siegels wurden weitere wesentliche ökonomische und soziale Beurteilungskriterien zur Nachhaltigkeitsbewertung eines Gebäudes mit aufgenommen unter der Berücksichtigung von deutschen Normen und Gesetzen. In den letzten Jahren haben sich die drei aufgeführten Zertifizierungssysteme angenähert. Die ganzheitliche Bewertung des Lebenszyklus der einzelnen Immobilie steht inzwischen nicht nur bei DGNB, sondern auch bei LEED und BREEAM im Fokus.<sup>75</sup>

Für die Entscheidung, welches Zertifikat verwendet werden soll, hat daher letztendlich die Akzeptanz bzw. die Nachfrage der nationalen und internationalen Investoren und Mieter die höchste Priorität. Vor diesem Hintergrund treten auch Doppelzertifizierungen immer häufiger auf, um die Vermarktungs- und Vermietungsmöglichkeiten zu erweitern. Synergieeffekte in der Nachweiserstellung ergeben sich durch Doppelzertifizierungen mittels DGNB, LEED oder BREEAM eher weniger. Hierfür bietet der WELL Building Standard einen guten Ansatz, da dieser insbesondere Aspekte rund um die Themen Gesundheit und Wohlbefinden der Gebäudebenutzer aufgreift und somit eine Ergänzung zu den drei klassischen Nachhaltigkeitszertifikaten darstellt.<sup>76</sup>

**Abbildung 16: Entwicklung der Anzahl der Nachhaltigkeitszertifikate in Deutschland**



Quelle: BNP Paribas Real Estate GmbH 31.12.2019, NORD/LB Sector Strategy

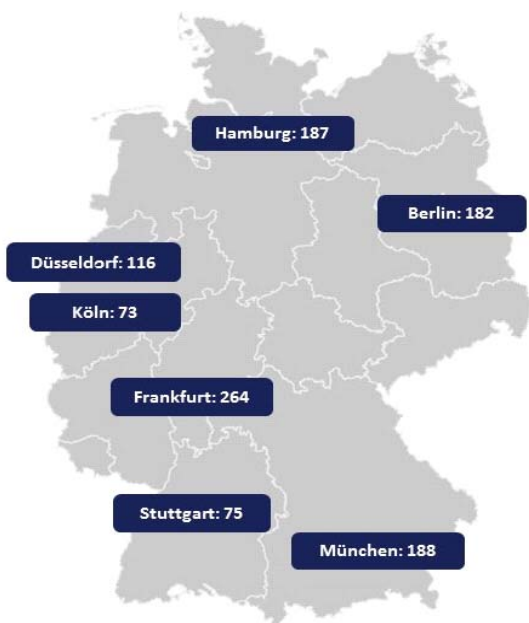
<sup>75</sup> JLL Research Deutschland: Nachhaltigkeitszertifikat als Werttreiber? März 2021

<sup>76</sup> CBRE: Viewpoint Greenview: Frankfurt, Green Building Metropole 2018

Die Anzahl an zertifizierten Gebäuden in Deutschland hat sich in den letzten Jahren äußerst dynamisch entwickelt und die Nachfrage nimmt stetig zu. Diesen Trend bestätigte auch eine Befragung von JLL unter 23 ausgewählten Immobilieninvestoren (gemeinsames Investitionsvolumen in Deutschland in den letzten zehn Jahren über 60 Mrd. EUR). 53 % gaben an, dass ein Nachhaltigkeitszertifikat eine hohe bis sehr hohe Bedeutung beim Kauf einer Immobilie spielt.<sup>77</sup> Der Blick auf die Zahlen spiegelt dieses Ergebnis ebenfalls wider. In 2019 wurden über 2.100 Zertifikate nach DGNB, LEED oder BREEAM vergeben. Mit diesem Ergebnis wurde erstmals die Schwelle von 2.000 passiert. Somit hat sich seit 2013 die Anzahl der zertifizierten Gebäude fast vervierfacht. DGNB ist mit einem Anteil von 64 % mit Abstand Marktführer auf dem deutschen Markt. BREEAM und LEED vereinen rund 19 % bzw. 17 % aller Zertifikate auf sich (siehe Abb. 16).<sup>78</sup>

Die Nachfrage nach nachhaltigen Gebäudezertifikaten ist insbesondere in den A-Städten besonders ausgeprägt. Frankfurt kann hier als Hauptstadt für zertifizierte Green Buildings bezeichnet werden. Vor dem Hintergrund des „Sustainable Finance Action Plan“ sind insbesondere Finanzmarktteilnehmer zur Erfüllung von Nachhaltigkeitszielen und CSR-Standards verpflichtet, so dass in Frankfurt die Nachfrage nach zertifizierten Bürogebäuden daher besonders hoch ist. Bei Betrachtung der einzelnen Teilmärkte sind zertifizierte Gebäude insbesondere in den Top-Lagen der A-Städte vorzufinden, die eine hohe Konzentration von Büroflächen, eine hohe Zentralität und ein vergleichsweise hohes Preisniveau aufweisen (siehe Kapitel Markt für Green Buildings).<sup>79</sup>

**Abbildung 17:**  
Anzahl der Zertifizierungen (DGNB, LEED, BREEAM) in den BIG 7



Quelle: BNP Paribas Real Estate GmbH 31.12.2018, NORD/LB Sector Strategy

**Abbildung 18:**  
Anzahl der Zertifizierungen (DGNB, LEED, BREEAM) in den BIG 7: Neubau versus Bestand

	Neubau	Bestand
Berlin	118	64
Düsseldorf	77	39
Frankfurt	137	127
Hamburg	135	52
Köln	51	22
München	127	61
Stuttgart	51	24

Quelle: BNP Paribas Real Estate GmbH 31.12.2018, NORD/LB Sector Strategy

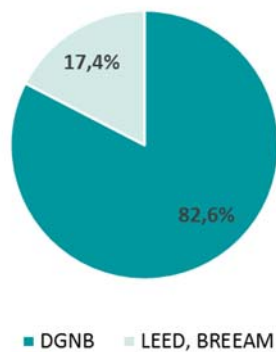
<sup>77</sup> JLL Research Deutschland: Nachhaltigkeitszertifikat als Werttreiber? März 2021

<sup>78</sup> BNP Paribas Real Estate: Market Focus 2020: Investmentmarkt Green Buildings, 31.12.2019

<sup>79</sup> JLL Research Deutschland: Nachhaltigkeitszertifikat als Werttreiber? März 2021

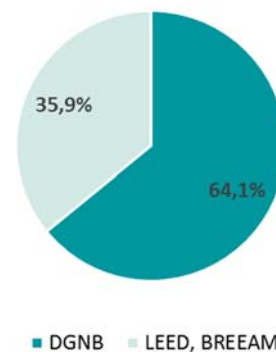
Die Zertifizierungssysteme DGNB, BREEAM und LEED sind sowohl im Neubau als auch im Bestand etabliert, wobei der Fokus klar verteilt ist. Insbesondere DGNB und auch LEED dominieren im Neubau. DGNB wies im deutschen Neubau-Segment mit 82,6 % mit Abstand den höchsten Marktanteil am gesamten Investmentmarkt in 2019 auf. Bei Betrachtung des gesamten Marktes (sowohl Neubau als auch Bestand) verringerte sich der Anteil auf 64,1 %.<sup>80</sup> Mit einer deutschen Version für den Bestand ist BREEAM DE bei Bestandsgebäuden stärker vertreten als im Neubau. 2019 wurden über 50 % im Bestand nach BREEAM zertifiziert.<sup>81</sup>

**Abbildung 19:**  
**Anteile der Zertifikate am Investmentmarkt im Bereich Neubau**



Quelle: DGNB 2019, NORD/LB Sector Strategy

**Abbildung 20:**  
**Anteile der Zertifikate am gesamten Investmentmarkt (Bestand und Neubau)**



Quelle: DGNB 2019, NORD/LB Sector Strategy

Insgesamt ist anzumerken, dass die dynamische Entwicklung an zertifizierten Gebäuden insbesondere auf die signifikant hohe Anzahl an Klassifizierungen von Neubauten zurückzuführen ist.<sup>82</sup> Nachdem sich Mitte der 2010er Jahre die Bestandszertifizierungen zunächst äußerst positiv entwickelten, hat die Dynamik in den letzten Jahren wieder erheblich abgenommen.<sup>83</sup> Im Bestand dominieren eher Ratingverfahren wie GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), um ein Portfolio nach ESG-Kriterien zu optimieren und auf die Anforderungen der Investoren und des Gesetzgebers zu reagieren.<sup>84</sup> Bei Betrachtung der historisch niedrigen Leerstandsquoten im Büroimmobiliensektor ist der Anreiz weniger gegeben, die Kosten für eine Bestandszertifizierung vorzunehmen. Zudem liegt ein Investor-Nutzer-Dilemma vor: Der Mieter profitiert von der nachhaltigen Sanierung, wobei sich dieser in der Regel nicht an den Kosten beteiligt.<sup>85</sup> Kritisch ist anzumerken, dass die quantitative Wertsteigerung einer einzelnen Immobilie durch ein Nachhaltigkeitszertifikat noch nicht ausreichend empirisch belegt worden ist. Gebäude können auch ohne Zertifikat nachhaltig sein und aus Kostengründen wird demnach nicht selten auf eine Zertifizierung verzichtet. Aus diesen Gründen mehren sich die Analysen zur Untersuchung des Zusammenhangs zwischen Kosten und Nutzen einer Nachhaltigkeitszertifizierung.

<sup>80</sup> DGNB: Zertifizierungsreport 2019

<sup>81</sup> BNP Paribas Real Estate: Market Focus 2020: Investmentmarkt Green Buildings, 31.12.2019

<sup>82</sup> JLL: CESAR - Certification and Sustainability Radar, Deutschland, 1. Halbjahr 2019

<sup>83</sup> DGNB: Wie die Immobilienwirtschaft nachhaltig wird, April 2020

<sup>84</sup> BNP Paribas Real Estate: Market Focus 2020: Investmentmarkt Green Buildings, 31.12.2019

<sup>85</sup> Building Minds: Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft, Whitepaper Oktober 2020

Zusammenfassend gehen wir davon aus, dass aufgrund der dynamischen Entwicklung der Nachhaltigkeitsziele im Zusammenhang mit den CSR-Verpflichtungen der Unternehmen auch die Anzahl der Zertifizierungen im Neubau als auch zukünftig vermehrt im Bestand weiter ansteigen sollte und müsste. Zusätzliche treibende Kräfte dürften langfristig reduzierte Betriebs- und Nebenkosten und Wertsteigerungen der Immobilien sowie ein zusätzlicher Imagegewinn sein (siehe hierzu ausführlicher Abschnitt Chancen und Herausforderungen von Green Buildings). Letztendlich können Nachhaltigkeitszertifikate einen Wettbewerbsvorteil hinsichtlich des „War For Talents“ darstellen, da diese auch ein Qualitätsmerkmal für arbeitnehmerfreundliche Arbeitsumgebungen sind.

### **Chancen und Herausforderungen**

Trendthemen wie Green Buildings werfen viele Fragestellungen auf: Ist der Beitrag zum globalen Klimaschutz eine Motivation für Investoren? Ist die Standortentscheidung abhängig von der Energieeffizienz? Ist die CO<sub>2</sub>-Emission bei Verkaufsprozessen relevant? So heterogen die Immobilien selbst sind, so vielseitig sind auch die Gründe für nachhaltiges Bauen. Nachfolgend wird auf Basis empirischer Daten dargestellt, wie zukunftsweisend die Marktteilnehmer schon agieren bzw. agieren sollten.

#### Mehrwert von Green Buildings

Bekanntermaßen nimmt neben der Bausubstanz und Lage eines Objektes auch die Klimabilanz Einfluss auf die Werthaltigkeit der Immobilie. Dabei impliziert nachhaltiges Bauen im Allgemeinen verschiedenste ökologische Gründe. Eine im Jahr 2018 unter Investoren, Bauunternehmern u.a. durchgeführte weltweite Umfrage ergab im Wesentlichen folgende Gründe nachhaltigen Bauens: Verringerung des Energieverbrauchs, Schutz natürlicher Ressourcen, Verringerung des Wasserverbrauchs, geringere Treibhausgasemissionen und Verbesserung der Raumluftqualität.<sup>86</sup> Diese Aspekte führen zweifelsohne dazu, sich auch mit Fragestellungen zu den Gebäudekennzahlen, der CO<sub>2</sub>-Bilanz und der Kreislauffähigkeit des Gebäudes zu beschäftigen, um Klimaschutz und Wirtschaftlichkeit im Gebäude zusammenzubringen.<sup>87</sup> Wir sehen die langfristige Werthaltigkeit der Immobilie als den größten Mehrwert von Green Buildings. Laut DGNB kann die durchschnittliche Wertsteigerung bei zertifizierten Immobilien – gemessen am Verkaufspreis bzw. den erzielten Mieten - rd. 7 % betragen. Bei Büro- und Verwaltungsgebäuden sogar 8,3 % und bei Geschäftshäusern 12,5 %.<sup>88</sup> Nachhaltigkeitszertifikate können sich somit langfristig positiv auf den Wert einer Immobilie auswirken. JLL beziffert den potenziellen Wertzuwachs einer Büroimmobilie in Top-Lage mit rd. 6,5 % und in Zweit- und Drittlagen mit rd. 7,5 %. Im Umkehrschluss kann davon ausgegangen werden, dass sich die Vermietbarkeit von Gebäuden, die nicht zertifiziert sind und nicht nachträglich zertifiziert werden, zukünftig als herausfordernd gestalten dürfte.<sup>89</sup>

Wie Abb. 21 zeigt, bieten nachhaltige Immobilien vielfältige Chancen für Gebäudenutzer, Bauherren und Investoren. Welche Relevanz diese Aspekte für die Bauherren haben, wurde erstmals in einer Umfrage unter bisherigen Auftraggebern für DGNB Gebäudezertifizierungen erhoben.<sup>90</sup>

<sup>86</sup> United Technologies Corporation; Dodge Data & Analytics: World Green Building Trends 2018, Seite 20 (in Verbindung mit study\_id32823\_Green Building-in-Deutschland-statista-dossier.pdf)

<sup>87</sup> In Anlehnung an <https://www.dreso.com/de/branchen/property-companies/manage-to-sustainable>, abgerufen am 05.03.2021

<sup>88</sup> Umfrageergebnis in DGNB: Mehrwert zertifizierter Gebäude, Report März 2019, Seite 6

<sup>89</sup> JLL Research Deutschland: Nachhaltigkeitszertifikat als Werttreiber?, März 2021

<sup>90</sup> DGNB: Mehrwert zertifizierter Gebäude, Report März 2019

**Abbildung 21: Treiber nachhaltigen Bauens**


\*langfristige Betrachtung

Quelle: RAMBOLL A/S 2019, NORD/LB Sector Strategy

### Nutzung von Gebäudenachhaltigkeitszertifikaten

Als Ergebnis der Befragung wurde am häufigsten der Punkt „Marketing- und Imagevorteile“ genannt. An zweiter Stelle wurde die Möglichkeit genannt, das Bewertungssystem als Steuerungsinstrument zu verwenden und damit die Qualität des Projektes zu sichern. Eine erhöhte Nachfrage seitens der Investoren, Mieter und Kunden wurde am dritthäufigsten angegeben. Ebenso wurden soziale Themen wie Wohlbefinden und Gesundheit der Gebäudenutzer sehr häufig als Grund für eine Zertifizierung genannt.<sup>91</sup>

Die Befragungsteilnehmer konnten auch andere Aspekte eintragen. Diese reichten beispielsweise von dem Wunsch, einen aktiven Beitrag zum Klimaschutz zu leisten, über das Interesse an schadstofffreien Materialien, bis hin zur Umsetzung politischer Vorgaben. Wir gehen davon aus, dass diese Aspekte zukünftig an Bedeutung gewinnen werden. Ferner machten bereits im Jahr 2019 mehr als acht von zehn Immobilienexperten die Erfahrung, dass internationale Konzerne noch stärker Green Labels fordern als deutsche.<sup>92</sup> Der Zertifizierungstrend sollte sich unter der Annahme einer steigenden Corporate Social Responsibility (CSR) nationaler Mieter auch hierzulande weiter verstärken. Denn Gebäudenachhaltigkeitszertifikate tragen dazu bei, bessere Gebäude zu bauen und nachhaltig zu betreiben.<sup>93</sup> Dennoch sind sie kein Garant für eine wirtschaftlich sparsame Betriebsweise.<sup>94</sup>

<sup>91</sup> DGNB: Mehrwert zertifizierter Gebäude, Report März 2019, Seite 5

<sup>92</sup> Schwaiger Group: Pressemitteilung Green Building Labels - Der Zertifizierungsdruck kommt aus dem Ausland, 31. Juli 2019

<sup>93</sup> DGNB: Mehrwert zertifizierter Gebäude, Report März 2019, Seite 2

<sup>94</sup> Immobilien & Finanzierung: Green Buildings - Tun wir bald alles für die Plakette?, 2-2021

Umstritten ist auch, ob bei sehr hochwertigen und gut vermieteten Core-Immobilien die Zertifizierung noch einen zusätzlichen Nutzen bringt. Bei großen Neubauprojekten gehört eine Zertifizierung hingegen heute schon zum Standard.<sup>95</sup>

**Abbildung 22: Gründe für eine Zertifizierung**



\* bzw. mehr finanzielle Stabilität durch geringeren Einfluss von Energiepreisen, Rückbau- und Entsorgungskosten, zukünftigen gesetzlichen Auflagen

Quelle: DGNB 2019, NORD/LB Sector Strategy (Antworten zur Befragung mit einem Anteil >= 50 %)

### Kostensensitivität

Der Bau eines Green Buildings ist oft auch mit höheren Investitionen verbunden. Diese sind beispielsweise auf die bessere Materialqualität und ggf. teurere Gebäudetechnik zurückzuführen. Auch eine mögliche erschwerte Kalkulierbarkeit der Investitionskosten sollte bei der Planung berücksichtigt werden.<sup>96</sup> Ferner können zusätzliche Kosten für Baumaßnahmen bei Bestandsimmobilien entstehen, die zur Erreichung der Zertifizierungskriterien notwendig sind. In diesem Zusammenhang sehen wir die energetische Sanierung bestehender Immobilien in Deutschland als eine wesentliche Herausforderung für das Erreichen der CO<sub>2</sub>-Ziele im Gebäudesektor, lediglich 70 Mio. Tonnen Treibhausgas im Jahr 2030 auszustößen. Laut Meinung vieler Experten müsste sich die Sanierungsquote (Häufigkeit der Sanierungen) – auf alle Wohngebäude bezogen – von rd. 1 % des Gebäudebestandes in etwa verdoppeln.<sup>97</sup> Dabei ist die energetische Qualität des Gebäudebestandes weiterhin noch sehr differenziert zu betrachten. Hinsichtlich der laufenden Kosten eines Green Buildings könnten die geringeren Energie- und Wasserkosten<sup>98</sup> durch zusätzliche Kosten für die Pflege von Grünflächen und für die Wartung der Gebäudetechnik kompensiert werden. Auch die Zertifizierung selbst ist als Kostenbestandteil einzurechnen. Obwohl es in Teilen auch finanzielle Hürden für die Investition in Green Buildings gibt, gehen wir davon aus, dass die Energieeffizienz bei zukünftigen Anmietungs-

<sup>95</sup> <https://realestate.union-investment.com/nachhaltigkeitsportal/Know-how/Zertifikate--Zeugnisse-fuer-nachhaltige-Immobilien.html>, abgerufen am 19.03.2021

<sup>96</sup> In Anlehnung an die Expertenbefragung von JLL aus dena-Studie Büroimmobilien - energetischer Zustand und Anreize zur Steigerung der Energieeffizienz, Stand 05-2017, Seite 33 ff.

<sup>97</sup> Deutsche Bank Research: Deutschland Monitor, Ausblick auf den deutschen Wohnungsmarkt 2021, 8. März 2021, Seite 28/29

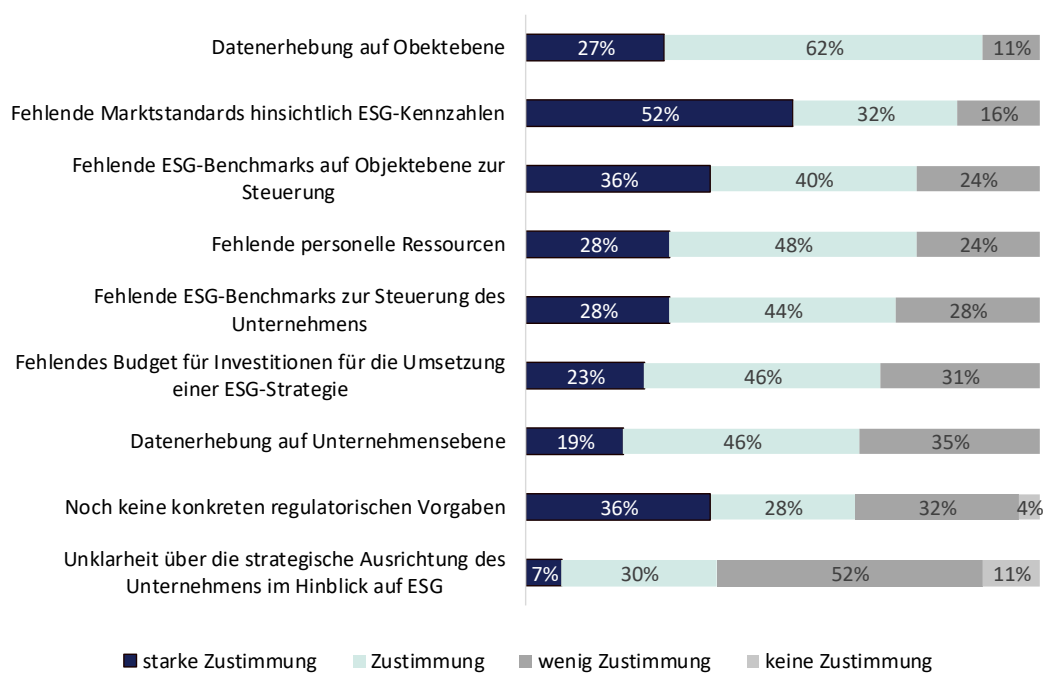
<sup>98</sup> Eine Reduzierung der Betriebskosten neu erbauter Green Buildings ist von rd. 8 % p.a. bzw. rd. 14 % auf 5-Jahres-Basis möglich. (Quelle: Dodge Data & Analytics, World Green Building Trends 2018, Seite 4)

und Kaufentscheidungen vermehrt eine wichtige Rolle spielen wird. Darüber hinaus sollte sich die Betrachtung der Investitionskosten eines Gebäudes nicht auf die Errichtungs- oder Sanierungskosten beschränken, sondern auf die Gesamtkosten im Lebenszyklus ausgerichtet sein.<sup>99</sup>

### Markttransparenz

Ein Blick auf die praktische Umsetzung zeigt, dass die Grundlage einer ESG-konformen Portfoliosteuerung in vielen Fällen noch geschaffen werden muss. Die Datenerhebung auf Objektebene ist demnach aktuell die größte Herausforderung – das gaben fast 90 % der befragten Unternehmen an. Als Herausforderung werden weiterhin von 84 % der Befragten die fehlenden Marktstandards hinsichtlich ESG-Kennzahlen sowie von 76 % die ebenfalls fehlenden Benchmarks auf Objektebene identifiziert.

**Abbildung 23: Datenerhebung und fehlende Marktstandards als größte Herausforderung für Asset Manager**



Quelle: Ernst & Young Real Estate 2020 , NORD/LB Sector Strategy

<sup>99</sup> Umweltbundesamt: 13 Thesen für einen treibhausgasneutralen Gebäudebestand, Dezember 2020



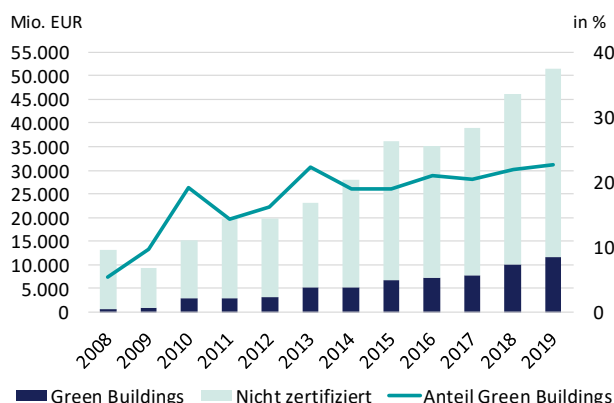
## Der Markt für Green Buildings

### Transaktionsvolumen und Marktteilnehmer

Green Buildings sind inzwischen ein elementarer Bestandteil des deutschen Investmentmarktes für Gewerbeimmobilien. Nach Angaben von BNP Paribas<sup>100</sup> vereinten sie 2019 mit einem Transaktionsvolumen bei Einzeldeals von 11,6 Mrd. EUR rund 22,6 % des gesamten Marktvolumens auf sich. Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einem Anstieg von 15 %. Damit setzt sich der in den letzten zehn Jahren zu beobachtende Aufwärtstrend kontinuierlich fort. Hierbei gilt zu berücksichtigen, dass das Segment der zertifizierten Objekte in den vergangenen Jahren von der außergewöhnlich guten Entwicklung des Investmentmarktes insgesamt profitiert hat.

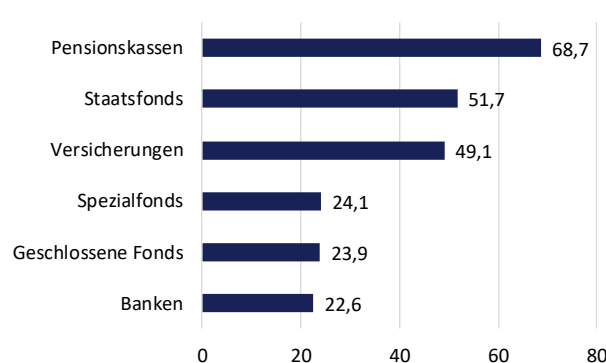
Core-Immobilien werden gegenwärtig kaum noch ohne ein Nachhaltigkeitszertifikat gebaut. Während diese Entwicklung zunächst seitens der Mieter vorangetrieben wurde, so sind es inzwischen vermehrt Investoren, die im Kontext der EU-Klimaziele und dem Aktionsplan Sustainable Finance Wert auf nachhaltige Immobilien legen. Eigenkapitalstarke Core-Investoren sind auf dem Markt für Green Buildings besonders aktiv. Den höchsten Anteil grüner Objekte an ihren eigenen Investments wiesen 2019 Pensionskassen (69 %), Staatsfonds (52 %) sowie Versicherungen (49 %) auf, für die Nachhaltigkeit beim Rendite-Risiko-Verhältnis eine zentrale Bedeutung zukommt. Auch bei Fonds und Banken macht der Anteil grüner Gebäude inzwischen fast ein Viertel aller Investments aus. Hier zeigt sich, dass bei den Investoren zunehmend auch eigene Nachhaltigkeitsziele und CSR-Standards eine wichtige Rolle spielen, welche nur noch nachhaltige Investitionen erlauben.<sup>101</sup>

**Abbildung 24:**  
**Investitionsvolumen Einzeldeals und Anteil Green Buildings**



Quelle: BNP Paribas Real Estate GmbH 31.12.2019, NORD/LB Sector Strategy

**Abbildung 25:**  
**Anteile von Green Building Investments ausgewählter Investoren**



Quelle: BNP Paribas Real Estate GmbH 31.12.2019, NORD/LB Sector Strategy

<sup>100</sup> BNP Paribas Real Estate: Market Focus 2020: Investmentmarkt Green Buildings, 31.12.2019

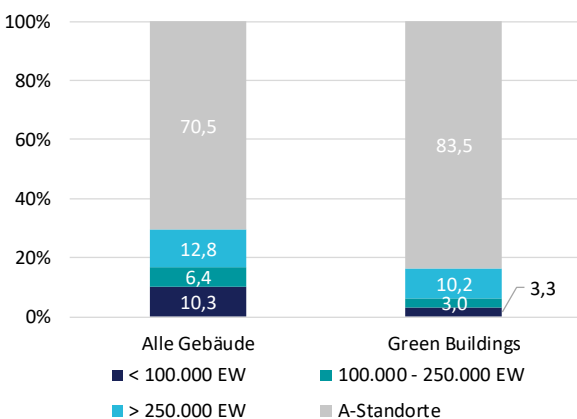
<sup>101</sup> ebd.

**Sektorale und regionale Verteilung**

Wie im Abschnitt zu den Nachhaltigkeitszertifikaten bereits dargestellt wurde, sind die meisten zertifizierten Gebäude in den BIG 7 vorzufinden. Diese werden auch von den Investoren besonders bevorzugt. 84 % des gesamten Transaktionsvolumens mit Green Buildings entfielen im Jahr 2019 auf diese Städte. Eine große Bedeutung kommt dabei Bürogebäuden zu, welche von global agierenden Konzernen und internationalen Dienstleistern angemietet werden. Diese Mieter haben sich die Anmietung nachhaltiger Flächen selbst zum Ziel gesetzt. Auch Projektentwickler kommen inzwischen nicht darum herum, ihre Großprojekte zertifizieren zu lassen, um diese anschließend erfolgreich vermieten zu können bzw. um den gestiegenen Anforderungen der zunehmend nachhaltig agierenden Investoren zu begegnen. Gemessen am Anteil des Transaktionsvolumens zählten Frankfurt und Berlin 2019 mit Werten von jeweils 25 % zu den führenden Green Building Metropolen in Deutschland. München folgt auf Platz drei mit einem Anteil von 17 %.

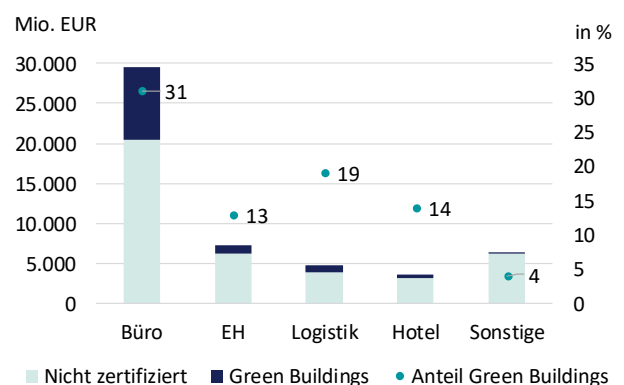
Eine Betrachtung nach Nutzungsklassen zeigt, dass der Bürosektor im Hinblick auf Green Buildings führend ist. Rund ein Drittel aller Investments in Büroimmobilien wurde in Green Buildings angelegt. Demnach floss jeder dritte Euro in nachhaltige Büroobjekte. Auf Platz zwei und drei folgen der Logistik- und Hotelsektor mit Anteilen von 19 % bzw. 14 %. Bei Retailobjekten beläuft sich der Anteil auf 13 %. Auch die Differenzierung des Transaktionsvolumens für Green Buildings nach Assetklassen untermauert die Bedeutung des Bürosektors. Rund 78 % aller Transaktionen mit grünen Gebäuden entfielen auf den Bürosektor. Mit großem Abstand folgen Einzelhandel und Logistik mit jeweils knapp 8 %. Der Hotelsektor trug 3 % zum Ergebnis bei.<sup>102</sup>

**Abbildung 26:**  
**Investments nach Stadtkategorie**



Quelle: BNP Paribas Real Estate GmbH 31.12.2019, NORD/LB Sector Strategy

**Abbildung 27:**  
**Anteil Green Buildings am Investitionsvolumen nach Nutzungsarten**



Quelle: BNP Paribas Real Estate GmbH 31.12.2019, NORD/LB Sector Strategy

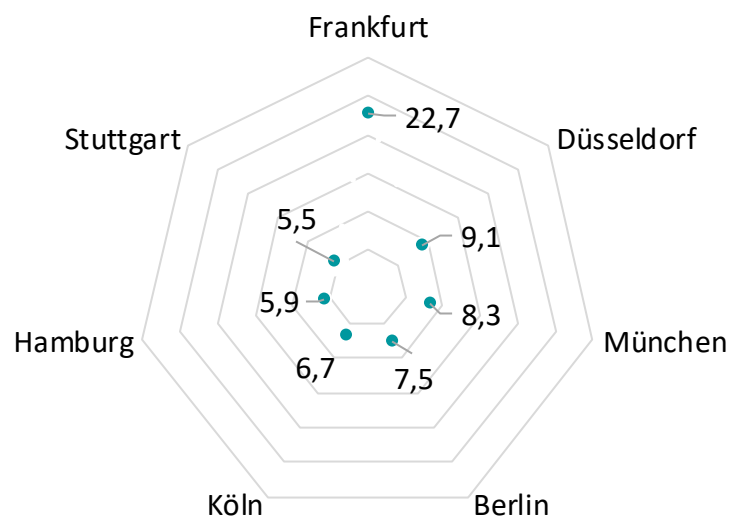
In den A-Städten ist bereits fast jeder zehnte Quadratmeter Bürofläche zertifiziert: Vom Büroflächenbestand von 93 Mio. m<sup>2</sup> waren Ende Juni 2019 8,6 Mio. m<sup>2</sup> nachhaltig zertifiziert. Dies entspricht einem Anteil von 9,2 %. Gegenüber dem Vorjahr ist der nachhaltig

<sup>102</sup> BNP Paribas Real Estate: Market Focus 2020: Investmentmarkt Green Buildings, 31.12.2019

zertifizierte Büroflächenbestand um 1,4 Mio. m<sup>2</sup> gewachsen. Kürzlich veröffentlichte Zahlen zum Jahr 2020 zeigen, dass der zertifizierte Büroflächenbestand inzwischen auf über 9 Mio. m<sup>2</sup> angestiegen ist. Bei Neubauten und Sanierungen ist der Anteil zertifizierter Flächen erwartungsgemäß besonders hoch. Er lag zwischen 2018 und 2020 bei mehr als einem Viertel (27 %). In den Top-Lagen, welche sich durch eine hohe Zentralität, eine hohe Büroflächenkonzentration sowie hohe Mietpreise auszeichnen, wurden sogar Anteile von 42 % erreicht.<sup>103</sup>

Im Ranking der Top 7 im Hinblick auf den grünen Büroflächenbestand im Jahr 2019 lag Frankfurt mit 2,6 Mio. bzw. 22,7 % auf Platz 1. Hier spiegelt sich die Bedeutung Frankfurts als Bankenmetropole und somit auch als Hauptstadt der Green Buildings wider (vgl. Abschnitt Nachhaltigkeitszertifikate). Die Mainmetropole konnte mit 2,3 Prozentpunkten zugleich den größten Zuwachs innerhalb eines Jahres verbuchen. Auf Platz 2 und 3 folgen mit deutlichem Abstand Düsseldorf (9,1 %) und München (8,3 %).<sup>104</sup>

**Abbildung 28: Anteil des zertifizierten Büroflächenbestandes in den Top 7 in %**



Quelle: JLL 2019, NORD/LB Sector Strategy

Auch ein Blick auf den Vermietungsmarkt zeigt, dass nachhaltige Büroflächen zunehmend nachgefragt werden. Im ersten Halbjahr 2019 wurden in den BIG 7 1,92 Mio. m<sup>2</sup> Bürofläche angemietet. Dabei entfielen mit 292.000 m<sup>2</sup> rund 15 % des Anmietungsvolumens auf nachhaltig zertifizierte Büroflächen. Die Nachfrage ist dabei im Zeitverlauf kontinuierlich gestiegen. Eine Differenzierung des Flächenumsatzes nach Branchen zeigt, dass insbesondere Dienstleistungsunternehmen Wert auf Nachhaltigkeit legen. In den führenden sieben Metropolen konnte die Branche Verlagswesen/Medien mit über 50 % den höchsten Anteil des gesamten zertifizierten Flächenumsatzes auf sich vereinen. Auf Platz 2 und 3 folgen unternehmensbezogene Dienstleistungen sowie Banken/Finanzdienstleistungen mit Werten von jeweils 20 %. Zudem zeigt sich, dass bei großflächigen Anmietungen insbesondere Unternehmen aus dem Ausland einen hohen Standard bei der Wahl eines Standortes setzen.

<sup>103</sup> JLL: Nachhaltigkeitszertifikat als Werttreiber? März 2021

<sup>104</sup> JLL: CESAR - Certification and Sustainability Radar, Deutschland, 1. Halbjahr 2019

**Abbildung 29: Zertifizierungen im Bürosektor der Top 7-Städte**

Top 7	Büroflächenbestand			Büroflächenumsatz		
	Büroflächenbestand (Mio. m <sup>2</sup> )	Zertifizierungen* (Mio. m <sup>2</sup> )	Zertifizierungen in % des Bestandes	Büroflächenumsatz (m <sup>2</sup> )	davon in Gebäuden mit Zertifizierung* (m <sup>2</sup> )	Anteil in %
Berlin	20,31	1,52	7,5	418.900	23.200	6
Düsseldorf <sup>1</sup>	9,16	0,83	9,1	252.200	63.000	25
Frankfurt/M <sup>2</sup>	11,56	2,63	22,7	280.800	47.100	17
Hamburg	15	0,88	5,9	310.000	36.500	12
Köln	7,72	0,52	6,7	147.400	33.300	23
München <sup>3</sup>	20,51	1,7	8,3	418.000	85.100	20
Stuttgart <sup>4</sup>	8,77	0,48	5,5	142.600	3.600	3

<sup>1</sup>inkl. Ratingen, Neuss, Erkrath und Hilden <sup>2</sup>inkl. Eschborn und Kaiserlei <sup>3</sup>inkl. Umlandgemeinden <sup>4</sup>inkl. Leinfelden-Echterdingen \*Zertifikat, Vorzertifikat oder zur Zertifizierung registriert

Quelle: JLL 2019, NORD/LB Sector Strategy

### Green Bonds

Der Markt für Green Bonds entwickelte sich in den letzten Jahren sowohl in Deutschland als auch global äußerst dynamisch. 2007 wurde weltweit die erste grüne Anleihe von der Europäischen Investitionsbank (EIB) emittiert. Mit Inkrafttreten des Pariser Klimaschutzabkommens 2016 verstärkte sich die Nachfrage nach Green Bonds deutlich. Dem grünen Finanzprodukt wird eine hohe Bedeutung zur Reduzierung des weltwirtschaftlichen CO<sub>2</sub>-Verbrauchs beigemessen. Zudem können sie als Mittel zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele der Emittenten und Investoren dienen und zur Steigerung der Reputation beitragen. Die Emittenten stammen mittlerweile aus verschiedensten Sektoren und Ländern und sind breit diversifiziert. Zu dieser Gruppe zählen sowohl Bund, Länder und Kommunen, Entwicklungs- und Förderbanken, öffentliche und private Banken als auch Unternehmen.<sup>105</sup> Im Herbst 2020 wurde erstmals von der deutschen Bundesregierung eine grüne Anleihe im Rahmen ihres Klimaschutzprogramms 2030 emittiert. Green Bonds lassen sich als Unterkategorie von ESG-Bonds mit dem höchsten Marktanteil einordnen. Hervorzuheben gegenüber anderen Anleihen ist insbesondere die zweckgebundene Erlösverwendung für grüne Projekte, wie z.B. für nachhaltige Immobilien (Green Buildings), Klimaschutz, erneuerbare Energien oder sonstige Projekte zur Einsparung von CO<sub>2</sub>-Emissionen.

### Aktuelle Rahmenbedingungen

Im Markt haben sich bisher verschiedene freiwillige Standards und Empfehlungen für Emittenten etabliert, um „Green Washing“ entgegenzuwirken und Green Bond-Emissionen nicht lediglich als Marketinginstrument ohne zweckgebundene Verwendung der Erlöse zu missbrauchen. Als relevante Standards sind z.B. die „Green Bond Principles“ (GBP) der International Capital Market Association (ICMA) sowie der auf den GBP basierende „Climate Bonds Standard“ (CBS) der Climate Bonds Initiative (CBI) anzuführen.<sup>106</sup> Die GBP beinhalten vier rahmenbildende Kernkomponenten, die die einzelnen Emittenten noch ausgestalten können. Hierzu zählen die Verwendung der Emissionserlöse, die Projektbewertung

<sup>105</sup> Eisinger, Frederik; Annica Cochu und Rainer Agster 2017: Der deutsche Green Bond Markt - für ein langfristiges Wachstum. Berlin: adelphi

<sup>106</sup> IDW Knowledge Paper: Green Bonds, Februar 2021

und -auswahl, das Management der Erlöse sowie die Berichterstattung. Der CBS umfasst ebenfalls die aufgeführten Komponenten und differenziert deutlicher zwischen den Anforderungen für die Zeit vor und nach der Emission des Green Bonds.<sup>107</sup> Zu den aufgeführten Standards hat sich die Erstellung von Green Bond Rahmenwerken etabliert, wo die Emittenten über ihre individuellen Ausgestaltungen informieren. Um allerdings „Green Washing“ wirksam vorzubeugen und die Vergleichbarkeit für Investoren zu erleichtern, bedarf es einer klaren spezifischen und verbindlichen Regelung, was genau als „grün“ bezeichnet werden kann.

Zur Entwicklung eines EU-Standards für grüne Anleihen im Rahmen des Aktionsplans „Financing Sustainable Growth“ wurde 2018 die Technische Expertengruppe der EU-Kommission für nachhaltige Finanzen (TEG) beauftragt (siehe auch Abschnitt Regulatorische Rahmenbedingungen als Treiber der Nachhaltigkeit). Der wesentliche Unterschied zu den bisherigen Marktstandards für Green Bonds soll die Koppelung an die Taxonomie-Verordnung sein. Im November 2020 wurde hierzu ein erster Entwurf veröffentlicht. Da dem Immobiliensektor eine erhebliche Verantwortung zur Erfüllung der Klimaziele zugesprochen wird, wurden an Green Bond-fähige Immobilien äußerst anspruchsvolle technische Evaluationskriterien formuliert, welche das Finanzierungspotenzial grüner Immobilien erheblich eingeschränkt hätten. Ursprünglich war vorgesehen, dass nur die vor dem 31.12.2020 gebauten Gebäude taxonomiekonform sein dürfen, die mindestens über einen Energieausweis mit der Energieeffizienzklasse „A“ verfügen. Damit hätte sich die Anzahl der als grün qualifizierten Immobilien für Green Bonds um bis zu 95 % reduziert.<sup>108</sup> Demnach wurde der erste Entwurf für einen EU-Green Bond Standard als nicht realistisch erfüllbar betrachtet und aus technischer sowie politischer Sicht zahlreich kritisiert. Aufgrund dieser Kritik wurde der im April dieses Jahres veröffentlichte überarbeitete EU-Entwurf spürbar lockerer gestaltet. Der nach ersten Berichten im März angepasste Vorschlag, auch die Energieeffizienzklasse „B“ zuzulassen, sofern das Gebäude hinsichtlich der Energieeffizienz zu den Top-15 % des jeweiligen nationalen oder regionalen Gebäudebestandes gehört, wurde letztendlich nicht berücksichtigt. Diese Anpassung wäre ebenfalls wenig praxistauglich gewesen, da die Energieverbrauchsvorgaben zum Erreichen der Energieeffizienzklassen international nicht einheitlich sind und somit die Anforderung „A“ oder „B“ länderspezifisch unterschiedlich weit ausgefallen wäre.<sup>109</sup>

Beim nun angepassten Entwurf reicht für die Taxonomie-Konformität einer bis Ende 2020 gebauten Bestandsimmobilie entweder mindestens ein Energieausweis der Energieeffizienzklasse „A“ oder ein angemessener Nachweis, dass das Gebäude zu den 15 % der energieeffizientesten Gebäude des Landes zählt. Diese Definition lässt die Anzahl taxonomiekonformer Green Bonds zum ursprünglichen Entwurf signifikant erhöhen. Zudem orientiert sich diese Vorgabe enger an den bereits selbst formulierten Standards der Emittenten. Allerdings bleibt offen, wie dieser Nachweis erbracht werden soll. Hier besteht noch seitens der Industrie Handlungsbedarf.<sup>110</sup> Ungeklärt ist ebenso die Frage, wie Gebäude zu behandeln sind, die zu einem späteren Zeitpunkt nicht mehr unter die Top-15 % beim

---

<sup>107</sup> IDW Knowledge Paper: Green Bonds, Februar 2021

<sup>108</sup> NORD/LB Markets Strategy & Floor Research: ESG Update, Februar 2021; [https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts_en), abgerufen am 28.04.2021

<sup>109</sup> Commerzbank: Covered Bond Weekly, April 2021

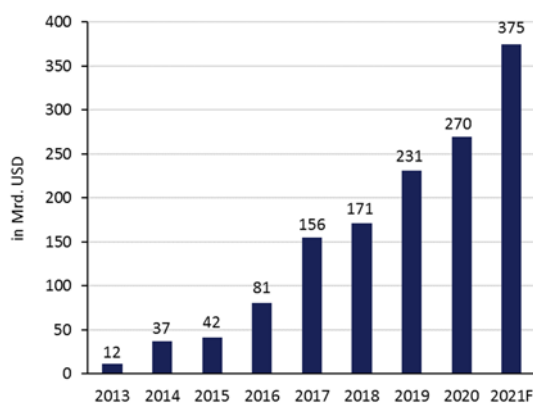
<sup>110</sup> EU-Kommission; Börsen-Zeitung: Stop-and-go statt grüne Welle? 23.04.2021 (Gastbeitrag von Sascha Kullig, Mitglied der Geschäftsleitung Verband deutscher Pfandbriefbanken)

Energieverbrauch fallen.<sup>111</sup> Die Erfüllung der „Do No Significant Harm“-Bedingung mittels Energieeffizienzklassen wurde ebenfalls breiter gefasst. Zunächst wurde die Mindestausprägung „B“, dann im Nachgang „C“ vorgesehen. Im jetzigen Entwurf ist es ausreichend, wenn die Immobilie hinsichtlich der Energieeffizienz zu den Top-30 % des Landes gehört. Bei Neubauten ab 2021 war zunächst vorgesehen, dass der Energiebedarf mindestens 20 % unter dem Standard von Niedrigstenergiehäusern (Nearly Zero Energy Building) liegen muss. Der Wert wurde auf -10 % angehoben. Sanierungen von Bestandsgebäuden müssen zu einer Einsparung des Primärenergiebedarfs von mindestens 30 % führen (siehe Abschnitt Regulatorische Rahmenbedingungen als Treiber der Nachhaltigkeit).<sup>112</sup> Mit diesen Änderungen wurden die befürchteten negativen Folgen für Green Bonds hinsichtlich grüner Immobilien deutlich entschärft und sie werden branchenweit begrüßt.<sup>113</sup> Die ursprünglich äußerst streng formulierten Vorgaben hätten die Zielerreichung des EU Energie- und Klimapaketes beeinträchtigen können, da die nachhaltigere Ausrichtung des Finanzwesens eingeschränkt worden wäre. Die offizielle Verabschiedung der Delegierten Rechtsakte ist für Ende Mai vorgesehen. Ab 1. Januar 2022 sollen sie gelten.

#### Aktuelle Marktentwicklung

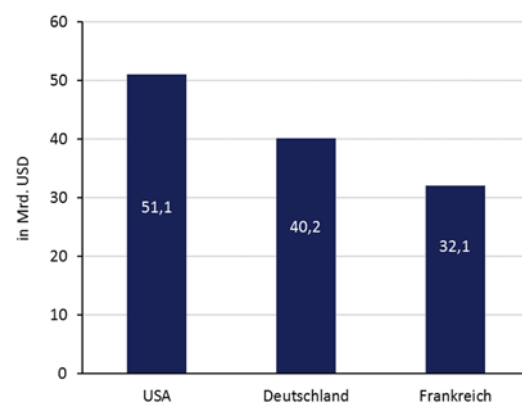
Der Green Bond-Markt ist in den letzten Jahren stetig gewachsen und immer stärker gereift. Im Jahr 2020 setzte sich die Dynamik grüner Finanzierungen weiter deutlich fort. Das jährliche Neuemissionsvolumen am globalen Green Bond-Markt erhöhte sich auf 269,5 Mrd. USD (VJ: 231 Mrd. USD). Seit 2016 hat sich das Volumen mehr als verdreifacht. Im weltweiten Länderranking erreichte Deutschland beim Neuemissionsvolumen in 2020 mit 40,2 Mrd. USD erstmals hinter den USA (51,1 Mrd. USD) und vor Frankreich (32,1 Mrd. USD) den zweiten Platz. Für das Gesamtjahr 2021 wird ein neuer Rekordwert an weltweiten Neuemissionen von Green Bonds in Höhe von rd. 375 Mrd. USD erwartet.<sup>114</sup>

**Abbildung 30:**  
**Globales Neuemissionsvolumen von Green Bonds**



Quelle: Catella 2021, CBI, NORD/LB Sector Strategy

**Abbildung 31:**  
**Top 3 der Emissionsländer von Green Bonds in 2020**



Quelle: CBI, NORD/LB Sector Strategy

<sup>111</sup> DZ Bank Research: Covered Bonds, April 2021

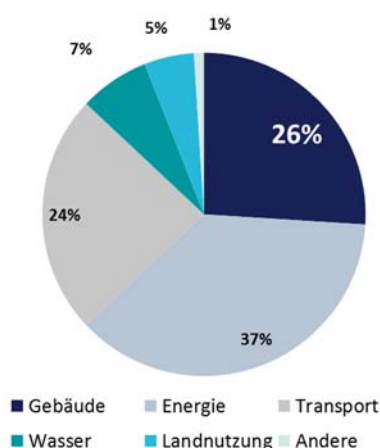
<sup>112</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts_en), abgerufen am 28.04.2021; Commerzbank: Covered Bond Weekly, April 2021

<sup>113</sup> NORD/LB Markets Strategy & Floor Research: ESG Update, Februar 2021

<sup>114</sup> Climate Bonds Initiative (CBI)

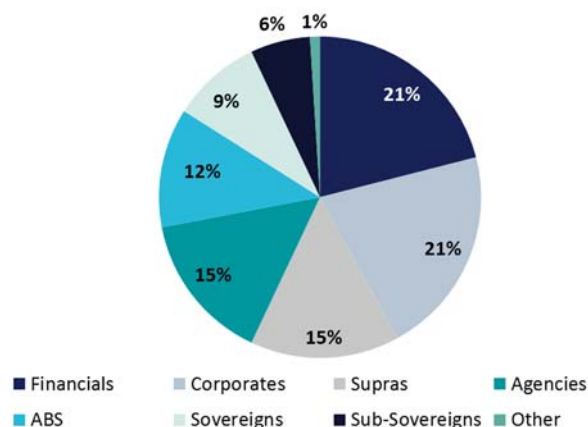
Hinsichtlich der Verwendungszwecke für Green Bonds stellen Green Buildings mit einem Anteil von 26 % knapp vor Nachhaltigem Transport (Anteil 24 %) die zweitgrößte Nutzungsart dar. Führend sind Erneuerbare Energien (Anteil 37 %). Beim Blick auf die Verteilung der Emittenten zeigt sich, dass sich diese in den letzten Jahren immer stärker diversifiziert haben. Unter Berücksichtigung des Gesamtvolumens von Green Bonds (Stand April 2021) nehmen Financials (21 %) und Corporates (21 %) die höchsten Anteile ein (siehe Abb. 33). Inzwischen werden immer häufiger Green Bonds von Banken emittiert, wobei sie die Mittel anschließend als Green Loans an ihre Kunden weitergeben können.<sup>115</sup> Ferner beobachten wir, dass bei Green Bond-Emissionen einzelne Staaten eine immer größere Rolle spielen. Nach Italien plant Spanien dieses Jahr den Markteintritt.

**Abbildung 32:**  
**Verwendungszwecke der Erlöse aus Green Bond-Emissionen (Stand: Q1 2021)**



Quelle: Catella 2021, CBI, NORD/LB Sector Strategy

**Abbildung 33:**  
**Verteilung der Emittenten von Green Bonds (Gesamtvolumen)**



Quelle: CBI, UniCredit Research April 2021, NORD/LB Sector Strategy

Nachhaltigkeit ist auch beim Investmentmarkt das Top-Thema. Insgesamt nimmt die gesellschaftliche Aufmerksamkeit immer stärker zu und erhöht den Handlungsdruck für eine grüne Ausrichtung bei den Emittenten. Im Immobiliensektor ist das Finanzierungspotenzial insbesondere beim Blick auf den hohen Sanierungsbedarf von Bestandsgebäuden zur Verbesserung der Energieeffizienzstandards als besonders hoch einzustufen. Ein einheitlicher EU-Standard bietet dabei eine verlässliche Orientierung und verringert die Heterogenität, wann eine Geldanlage als „grün“ einzustufen ist. Transparenz ist dabei eine Schlüsselkomponente für weiteres Wachstum grüner Anleihen. Zudem bemerken Marktakteure immer deutlicher einen Preisvorteil bei nachhaltigen Anleihen, was ebenfalls die Nachfrage verstärken dürfte.<sup>116</sup> Im Fokus sollten hierbei nicht nur Green Bonds, sondern auch Social Bonds und Sustainability Bonds stehen. Insbesondere Social Bonds liegen zwar hinsichtlich ihres Marktanteils am ESG-Emissionsvolumen mit rund 29 % in 2020 hinter Green Bonds (Marktanteil 2020: rund 57 %), erlangen jedoch zunehmend eine stärkere Bedeutung.<sup>117</sup>

<sup>115</sup> IDW Knowledge Paper: Green Bonds, Februar 2021

<sup>116</sup> BayernLB Research: Green Bonds Update 01/2021 – Ausblick 2021

<sup>117</sup> BayernLB Research: EU-Emissionsrechte und Neuigkeiten am Markt für ESG-Finance, Conference Call, 28.04.2021

## Best Practice Beispiele: Vorstellung ausgewählter Green Buildings

### Projekt: Woodwork, Paris

Bei dem Projekt „Woodwork“ handelt es sich um ein Bürogebäude, welches im Pariser Vorort Saint Denis entsteht. Diese Region hat sich mittlerweile zu einem bedeutenden Büro-Standort entwickelt und ist Sitz zahlreicher nationaler und internationaler Großunternehmen. Auch die neue Condorcet Universität, die größte Universität für Sozialwissenschaften in Europa, befindet sich in unmittelbarer Nähe. Die Besonderheit dieses Objektes liegt vor allem in der Bauweise: Durch die Anwendung einer Holz-Massivbauweise wird eine nachhaltige Büroimmobilie mit einer hohen Gebäude- und Ausstattungsqualität sowie Energieeffizienz errichtet. Die Büroimmobilie wurde im Februar 2021 fertiggestellt. Es wird angestrebt, mehrere Green Building Zertifizierungen zu erhalten. Insgesamt verfügt das achtgeschossige Gebäude über eine Gesamtmietfläche von 9.372 m<sup>2</sup>. Neben Büroflächen bietet die Immobilie Raum für Balkon- und Terrassenflächen und weist darüber hinaus eine große Gartenfläche auf. In der Tiefgarage sind außerdem 114 Stellplätze verfügbar. Ein weiterer Vorteil stellt die sehr gute Anbindung an den ÖPNV dar.<sup>118</sup>

### Abbildung 34: Woodwork, Paris



Quelle/©: L'Etoile Properties

### Projekt: Galeria Baltycka, Danzig

In der polnischen Hafenstadt Danzig befindet sich das Shopping-Center „Galeria Baltycka“, das im Jahr 2007 eröffnet wurde. Das Shopping-Center umfasst drei Einzelhandelsebenen mit rd. 200 Geschäften. Zusätzlich bietet die Galeria Baltycka ein eigenes Parkhaus über

<sup>118</sup> L'Etoile Properties: Kundeninformation vom 11.03.2021



zwei Parkebenen mit mehr als 1.000 Stellplätzen.<sup>119</sup> Die Mietfläche beträgt rd. 48.700 m<sup>2</sup>, davon stehen rd. 43.000 m<sup>2</sup> als Verkaufsfläche zur Verfügung. Ein Großteil der Flächen wird von internationalen und nationalen Einzelhandelsgeschäften angemietet. Des Weiteren befinden sich in der Galeria Baltycka Gastronomiebetriebe.<sup>120</sup> Seit 2017 ist das Shopping-Center als Green Building mit dem DGNB Gold Zertifikat ausgezeichnet. Der Strom wird vollständig aus regenerativen Energiequellen bezogen. Darüber hinaus wird der Energieverbrauch des Shopping-Centers u.a. durch die Nutzung moderner Beleuchtungssysteme und den Einsatz von Wärmetauschern reduziert.<sup>121</sup> Das Shopping-Center ist für die Besucher durch seine zentrale Lage an einem Verkehrsknotenpunkt sehr gut mit den öffentlichen Verkehrsmitteln zu erreichen.<sup>122</sup> Es hat ein Einzugsgebiet von rd. 1,1 Mio. Einwohnern.<sup>123</sup>

### Abbildung 35: Galeria Baltycka, Danzig



Quelle/©: Deutsche EuroShop AG

### Projekt: Logistikkimmobilie, Geiselwind

In Geiselwind wurde auf einer Grundstücksfläche von rd. 119.000 m<sup>2</sup> eine nachhaltige Logistikkimmobilie gebaut und im Jahr 2020 fertiggestellt. Das Logistikzentrum verfügt über zwei Geschosse und eine Gesamtnutzfläche von 67.464 m<sup>2</sup>. Neben den Lagereinheiten umfasst das Green Building 5.668 m<sup>2</sup> Büroflächen und 820 m<sup>2</sup> Technikflächen. Hinzu kommen insgesamt 381 PKW-Stellplätze und 152 LKW-Stellplätze. Die Logistikkimmobilie gehört zum Gewerbepark „Inno-Park“ in Geiselwind und liegt zentral an der Autobahn 3 zwischen Nürnberg und Würzburg. Langfristiger Mieter des Logistikzentrums ist der Sportartikelhersteller PUMA SE.<sup>124</sup> Die Logistikkimmobilie wurde klimaneutral gebaut. Als Green Building entspricht die Immobilie den LEED Gold Voraussetzungen. Das Logistikzentrum wird vollständig mit Ökostrom versorgt. Photovoltaik-Anlagen auf einzelnen Freiflächen tragen zu

<sup>119</sup> Deutsche Hypo: Pressemitteilung vom 07.11.2017

<sup>120</sup> Deutsche EuroShop AG: Magazin 2019

<sup>121</sup> Deutsche EuroShop AG: Magazin 2017; <https://www.galeriabaltycka.pl/en/the-center/sustainability/>, abgerufen am 03.03.2021

<sup>122</sup> Deutsche Hypo: Pressemitteilung vom 07.11.2017

<sup>123</sup> Deutsche EuroShop AG: Magazin 2019

<sup>124</sup> Dietz AG: Kundeninformation vom 04.03.2021

einer nachhaltigen Energieversorgung bei. Zu der Ausstattung des Logistikzentrums gehört auch eine optimale Dämmung und Klimatisierung der Immobilie. Weitere ökologische Maßnahmen sind u.a. die Ansiedlung von Bienenvölkern auf speziellen Wiesen und die Integration von Regenwasser in das Wasserkonzept.<sup>125</sup>

### Abbildung 36: Logistikimmobilie, Geiselwind



Quelle/©: Dietz AG

### Projekt: The Cradle, Düsseldorf

„The Cradle“ bezeichnet eine zukunftsweisende Büroimmobilie in Holzhybridbauweise, die am Düsseldorfer Medienhafen auf einem 1.200 m<sup>2</sup> großen Grundstück gebaut wird. Das Bürogebäude soll Ende 2022 fertiggestellt werden und wird rd. 7.200 m<sup>2</sup> Mietfläche für Büro und Gastronomie sowie einen „Mobilitäts-Hub“ bieten. Das Projekt folgt dem „Cradle-to-Cradle-Prinzip©“, bei dem das ressourcenschonende Bauen im Fokus der Projektentwickler steht. Dafür wurden Produktionsprozesse optimiert, das Anfallen von nicht wiederverwertbaren Materialien wird reduziert und der CO<sub>2</sub>-Ausstoß minimiert. Demnach werden vorrangig rezyklierbare Materialien für den Bau von „The Cradle“ verwendet. Außerdem werden – gemäß einer definierten Richtlinie<sup>126</sup> – keine giftigen oder schädlichen Stoffe eingesetzt. Um dem grundlegenden Gedanken der Kreislaufwirtschaft gerecht zu werden, wird die zukünftige Büroimmobilie als Materiallager gesehen, sodass bei der Planung die Rückbaubarkeit der Immobilie bereits berücksichtigt wurde. Durch die Nutzung eines „Material-Passports“ können einzelne Bestandteile des Gebäudes zurückverfolgt und über eine Rohstoffbörse bepreist werden. Das Holzhybrid-Bürogebäude „The Cradle“ wird eine Glasfassade und ein außenliegendes Tragwerk aus Holz aufweisen. Es wird zum Großteil aus rückbaubaren Holzdecken, Holzunterzügen und Holzstützen errichtet.<sup>127</sup> Die Vorteile des Rohstoffs Holz sind dabei die gute Feuchtigkeitsregulierung, die Schadstoffbindung sowie die Geräuschdämmung.<sup>128</sup> Zusätzlich wird die Luftqualität im Gebäude durch einzelne bepflanzte Wände auf den Etagen und PVC-freie Teppichböden, die den

<sup>125</sup> BLG Logistics: Nachhaltigkeitsbericht 2019

<sup>126</sup> Siehe weiterführend „Banned List of Chemicals“: <https://www.c2ccertified.org/resources/detail/cradle-to-cradle-certified-banned-list-of-chemicals>, abgerufen am 15.03.2021

<sup>127</sup> INTERBODEN GmbH & Co. KG: Pressemitteilung vom 10.12.2020

<sup>128</sup> INTERBODEN Gruppe / DER SPIEGEL, 21.11.2020

Feinstaub aus der Luft filtern, verbessert. Daneben wird das begrünte Dach der Büroimmobilie, welches als Retentionsdach ausgebildet wird, dazu beitragen, das Klima am Düsseldorfer Medienhafen zu verbessern und die Aufheizung der Stadt zu reduzieren. Der Strom wird anteilig über eine eigene Solaranlage auf dem Dach gewonnen.<sup>129</sup> Dieser wird ebenso der Versorgung der Elektrofahrzeuge im „Mobilitäts-Hub“ dienen, welcher Teil eines nachhaltigen und urbanen Mobilitätskonzepts für den Düsseldorfer Medienhafen werden soll. Angebote für Car- und Bikesharing sollen den Mietern im Gebäude sowie Nachbarn im Medienhafen zur Verfügung stehen.<sup>130</sup>

**Abbildung 37: The Cradle, Düsseldorf**



Quelle/©: INTERBODEN Gruppe/ HPP Architekten und bloomimages

<sup>129</sup> INTERBODEN GmbH & Co. KG: <https://www.the-cradle.de/>, abgerufen am 23.02.2021

<sup>130</sup> INTERBODEN GmbH & Co. KG: Pressemitteilung vom 10.12.2020

## Fazit und Ausblick

Der amerikanische Green Building-Vorreiter Jerry Yudelson brachte es auf den Punkt: „Wer nicht mitmacht, hat schon verloren!“<sup>131</sup> Diese Botschaft gab eine klare Richtung für nachhaltige Investments vor, die wir auch heute noch unterstreichen. Wir sehen, dass sich der Immobilienmarkt in den letzten Jahrzehnten zwar verstärkt, aber noch nicht ausreichend der Thematik Nachhaltigkeit gewidmet hat. Mittlerweile ist schon viel passiert: Das Verantwortungsbewusstsein für Klima und Umwelt ist in der Gesellschaft deutlich gestiegen. Klimaschutzinstrumente setzen nicht mehr nur Impulse zum freiwilligen Handeln. Mit der Umsetzung der EU-Taxonomie findet derzeit ein Paradigmenwechsel am Kapitalmarkt statt, der die Nachfrage nach ESG-konformen Anlageprodukten spürbar erhöhen wird. Nachhaltigkeit ist bereits heute wesentlicher Bestandteil der Agenda von Immobilienunternehmen. Nachhaltigkeitsstrategien stecken jedoch häufig noch in den Kinderschuhen. Die Grundlage einer ESG-konformen Portfoliosteuerung muss in vielen Fällen noch geschaffen werden. Einheitliche Standards, welche ein zielführendes Benchmarking erlauben, sind ein zentraler Schlüssel bei der Umsetzung von Nachhaltigkeitsstrategien und damit auch zur Erfüllung der regulatorischen Vorgaben – insbesondere die der EU-Taxonomie. Die von der ESMA geforderten Mindeststandards für ESG-Ratings könnten hier zukünftig Abhilfe schaffen.

Die Immobilienwirtschaft steht dabei vor großen Herausforderungen und der Handlungsdruck ist angesichts der aktuell geänderten Klimaschutzziele für Deutschland gewaltig. Der Dreiklang aus effizienter Gebäudehülle, höherer Sanierungsquote und effizienter Gebäudetechnik in Verbindung mit grünen Energieträgern müsse bespielt werden, um einen CO<sub>2</sub>-neutralen Gebäudebestand zu erreichen. Heute errichtete Gebäude müssen dazu beitragen, die Klimaziele zu erreichen und die Folgen des Klimawandels abzuschwächen.<sup>132</sup> Daher gehen wir davon aus, dass die Nachfrage nach Green Buildings in den nächsten Jahren deutlich steigen wird. Ob im Gegensatz dazu nicht als grün identifizierte Gebäude grundsätzlich mit einem erheblichen Vermarktungsnachteil und Bewertungsabschlag rechnen müssen, bleibt noch abzuwarten. Letztendlich wird auch das Investment in ein Green Building unter Berücksichtigung verschiedenster Entscheidungskriterien getroffen. Dabei können im Neubausegment Gebäudenachhaltigkeitszertifikate längst als Standard angenommen werden. Solange es noch keine einheitliche Definition von Green Buildings gibt, leisten Green Labels unseres Erachtens einen wesentlichen Beitrag, um das Thema Nachhaltigkeit im Gebäudesektor weiter zu verankern. Auch wenn die verschiedenen Zertifikate international wenig vergleichbar sind, setzen sie bei der aktuell womöglich größten Herausforderung des Gebäudesektors zur Erreichung der Klimaziele an: der Datentransparenz. Diese ist entscheidend, um gesetzlichen und regulatorischen Auflagen nachzukommen und um bisher unzugängliche Potenziale und Chancen zu heben. Die für das Klima entscheidende Reduktion von Energieverbrauch und Treibhausgasemissionen muss als übergeordnetes Ziel stärker an Fahrt aufnehmen.<sup>133</sup> Die aktuellen Fortschritte reichen nicht aus, um im Gebäudebestand die notwendige vollständige Treibhausgasneutralität zu

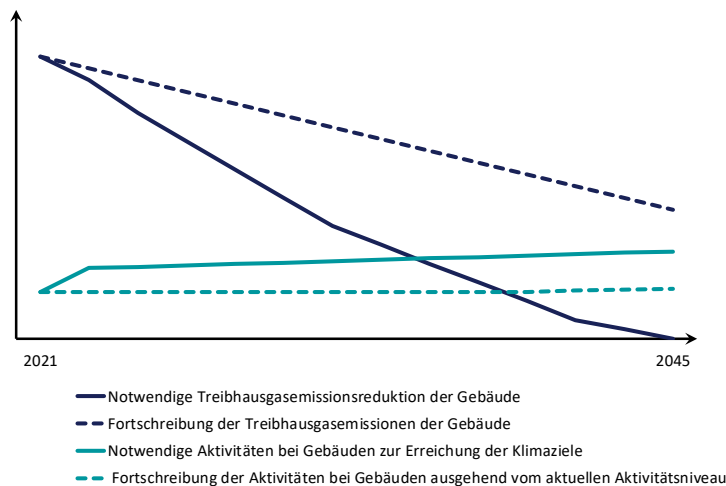
<sup>131</sup> greenbuilding: Megatrend Nachhaltigkeit - Standards für Immobilien der Zukunft, 01-02/12

<sup>132</sup> Immobilienzeitung 21.01.2021, Ausgabe 3/2021

<sup>133</sup> BuildingMinds: Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft - Schlüssel für die Zukunftsfähigkeit, Whitepaper Oktober 2020

erreichen.<sup>134</sup> Dabei sehen wir in der Sanierung bestehender Gebäude ein sehr wesentliches Handlungsfeld.

### Abbildung 38: Trendentwicklung und notwendiger Verlauf der Aktivitäten und Treibhausgasemissionen im Gebäudebestand



Quelle: UBA 2020, NORD/LB Sector Strategy

Ob Neubau oder Bestand, jede Entscheidung sollte unter den folgenden Aspekten bewertet werden: Minimierung des gesamten Energiebedarfs, effiziente Erzeugung von Energie und Auswahl von Energieträgern mit möglichst geringer CO<sub>2</sub>-Intensität.<sup>135</sup> Daten über den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie gilt es zu sammeln, denn weitere Nachhaltigkeitsanforderungen zu den Themen Biodiversität, Soziales und Kreislaufwirtschaft seien bei der EU bereits in Vorbereitung.<sup>136</sup> Im Hinblick auf die zukunftsweisende Circular Economy gehen wir auch weiterhin von einer steigenden Nachfrage nach Baumaterialien, insbesondere nach Holz, aus. Die Verfügbarkeit nachwachsender Rohstoffe sollte die Kreislaufwirtschaft in Teilen begrenzen. Ferner wird sich der Investmentmarkt für Green Buildings und Green Bonds weiterhin sehr dynamisch entwickeln. Die im April angepassten EU-Taxonomie Anforderungen an Green Bond-fähige Immobilien sollten den Aufwärtstrend begünstigen. Auf dem Weg zu mehr Standardisierung, Benchmarking und Transparenz halten wir eine einheitliche Begrifflichkeit für Green Buildings und ein praktisches Umsetzen der Kriterien für existenziell. Dies sind wesentliche Voraussetzungen für zukunftssträchtige nachhaltige Investitionen. Mit einem entsprechenden Klimaschutzfahrplan individuell für das jeweilige Gebäude können die aus dem Klimawandel resultierenden Herausforderungen systematisch aufgezeigt und nachhaltig bewältigt werden. Daraus ließen sich auch die für eine CO<sub>2</sub>-Reduzierung notwendigen Anreize für ein verändertes Nutzerverhalten ableiten.<sup>137</sup> Eines ist auch ohne derzeit noch nicht vollumfängliche Erfahrungswerte sicher: eine veränderte Einstellung der Gesellschaft ist erforderlich, um die Klimaziele zu erreichen. Dabei können Green Buildings einen Weg zu mehr Klimaverantwortung ebnen.

<sup>134</sup> Umweltbundesamt: 13 Thesen für einen treibhausgasneutralen Gebäudebestand, Dezember 2020, Seite 6

<sup>135</sup> DGNB: Klimapositiv jetzt! Wie jedes Gebäude einen Beitrag zum Klimaschutz leisten kann, März 2020, Seite 14

<sup>136</sup> Immobilienzeitung: Für die Anwendung der Taxonomie fehlen noch viele Daten, 19.03.2021

<sup>137</sup> Berliner Energietage 2021: Event soziale Wärmewende 2030

## Anhang

### Ansprechpartner im NORD/LB-Konzern

#### **Deutsche Hypo**

Die Deutsche Hypo ist eine auf die Finanzierung von Gewerbeimmobilien spezialisierte Pfandbriefbank. Sie ist ein Unternehmen der NORD/LB und bildet im Konzern das Kompetenzzentrum für den Kerngeschäftsbereich Gewerbliche Immobilienfinanzierung (Büro- und Einzelhandelsimmobilien, Geschosswohnungsbau, Hotels und Logistik). Die im Jahr 1872 gegründete Deutsche Hypo ist in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Benelux, Spanien, Polen und Österreich geschäftlich aktiv. Sie hat ihren Hauptsitz in Hannover und ist zudem in Berlin, Hamburg, Frankfurt, Düsseldorf und München sowie in Amsterdam, London, Paris, Madrid und Warschau präsent. Mit rund 400 Mitarbeitern und einer Bilanzsumme von 18,7 Mrd. EUR zählt die Deutsche Hypo zu den großen deutschen Immobilienfinanzierern. Weitere Informationen finden Sie unter [www.deutsche-hypo.de](http://www.deutsche-hypo.de).

#### **Ansprechpartner:**

##### **Ralf Vogel**

Leiter Immobilienfinanzierung Inland (KI)  
+49 (511) 3045-790  
[ralf.vogel@deutsche-hypo.de](mailto:ralf.vogel@deutsche-hypo.de)

##### **Ingo Martin**

Leiter Vertrieb Ausland und Strukturierte Finanzierungen / Ausland (SFA)  
+49 (511) 3045-742  
[ingo.martin@deutsche-hypo.de](mailto:ingo.martin@deutsche-hypo.de)

##### **Dieter Koch**

Leiter Real Estate Investment Banking (REI)  
+49 (511) 3045-871  
[dieter.koch@deutsche-hypo.de](mailto:dieter.koch@deutsche-hypo.de)

##### **Mirko Sommer**

Immobilienbewertung und Consulting - Projektentwicklungsfinanzierung  
+49 (511) 3045-868  
[mirko.sommer@deutsche-hypo.de](mailto:mirko.sommer@deutsche-hypo.de)

##### **Dirk Schönfeld**

Leiter Treasury  
+49 (511) 3045-204  
[dirk.schoenfeld@deutsche-hypo.de](mailto:dirk.schoenfeld@deutsche-hypo.de)

##### **Philipp Bank**

Treasury  
Funding & Investor Relations  
+49 (511) 3045-206  
[philipp.bank@deutsche-hypo.de](mailto:philipp.bank@deutsche-hypo.de)

**NORD/LB**

**Ansprechpartner:**

**Dr. Martina Noss**

Head of Research and Sector Strategy  
+49 511 361-2008  
martina.noss@nordlb.de

**Sylvia Beuing**

Sector Strategy Immobilien  
+49 511 361-6391  
sylvia.beuing@nordlb.de

**Claudia Drangmeister**

Sector Strategy Immobilien  
+49 511 361-6564  
claudia.drangmeister@nordlb.de

**Julia Müller-Siekmann**

Sector Strategy Immobilien  
+49 511 361-9560  
julia.mueller-siekmann@nordlb.de

**Weitere Ansprechpartner in der NORD/LB:**

**Cnut Siebert**

Bewertungsmanagement  
+49 511 361- 8790  
cnut.siebert@nordlb.de

**Dr. Frederik Kunze**

Markets Strategy & Floor Research  
+49 511 361-5380  
frederik.kunze@nordlb.de

**Carsten Halbe**

Unternehmenskommunikation  
Nachhaltigkeit  
+49 511 361- 5318  
carsten.halbe@nordlb.de

**Wichtige rechtliche Rahmenbedingungen**

**Diese Studie (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.**

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Diese Information ist nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Werbemitteilung. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Registrierungsformular der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.



Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) abrufbar ist.

Die in dieser Information enthaltenen Informationen ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Informationen in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter [www.dsgv.de/sicherungssystem](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:**

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFSICHTIGT.

Die NORD/LB bietet mit dieser Analyse keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:**

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:**

Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:**

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:**

Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:**

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.

Diese Information stellt eine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:**

Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:**

Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:**

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2003/71/EG (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektrichtlinie“) oder aufgrund der Prospektrichtlinie ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektrichtlinie oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektrichtlinie oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:**

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warendermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:**

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar. Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:**

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Informationen sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:**

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:**

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Analyse stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:**

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:**

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:**

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:**

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Analyse, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):**

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:**

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht gemäß der EG-Prospektrichtlinie und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:**

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankenkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt.

Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung).

Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:**

Diese Analyse richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur.

Diese Analyse ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:**

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken.

Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

**Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:**

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich.

Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren.

Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:**

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:** Mittwoch, 12. Mai 2021 (20:00 Uhr)