

Investing for better | Frühjahr 2024

# Wir bauen eine nachhaltige Zukunft

# Inhalte

WIR BAUEN EINE NACHHALTIGE ZUKUNFT	3
DER NÄCHSTE SCHRITT	4
DER BAUSEKTOR SPIELT EINE SCHLÜSSELROLLE BEI DER NACHHALTIGKEIT	6
IMPACT INVESTING IM GEBÄUDESEKTOR	8
GRAUZONEN BEI ESG-INVESTITIONEN	10
ZAHLEN UND FAKTEN	11
WIE LASSEN SICH GEBÄUDE NACHHALTIGER GESTALTEN?	12
NACHHALTIGKEIT BEI IMMOBILIEN-INVESTITIONEN	14
NACHHALTIGER BANKBETRIEB	16

## Risiken und Erläuterungen

Die in dieser Publikation ausgeführten Einschätzungen des globalen Anlagekomitees (Global Investment Committee) und des globalen Investment Centers der ABN AMRO und Bethmann Bank spiegeln die Kapitalmarktmeinung des Anlagekomitees wider und sind richtungsgebend für die Wertpapierdienstleistungen unseres Hauses. Form und Zeitpunkt einer möglichen Umsetzung der Meinung kann sich in Abhängigkeit der von Kunden gewählten Wertpapierdienstleistung unterscheiden. In diesem Kontext weisen wir darauf hin, dass die mögliche Nutzung der Begriffe „Portfolio“ bzw. „Depot“ in dieser Publikation keinen direkten Bezug zu Ihrem Depot und den darin verwahrten Vermögenswerten aufweisen. Vielmehr beziehen sich die Ausführungen auf fiktive Portfolios, die Einschätzungen des Anlagekomitees repräsentieren und als Grundlage für die Wertpapierdienstleistungen herangezogen werden.

Einschätzungen zur Über- bzw. Untergewichtung einer Anlageklasse beziehen sich stets auf die langfristige (strategische) Anlageklassengewichtung im jeweiligen Risikoprofil des fiktiven Portfolios. Die tatsächliche Gewichtung der Anlageklassen in den Kundendepots kann, abhängig von den Vereinbarungen des Kunden mit der Bank, davon abweichen.

Im Kontext der Darstellung von Anlagechancen verweist die Bethmann Bank ausdrücklich auf die mit einer Kapitalanlage verbundenen Risiken. Die Anlage in Finanzinstrumente ist mit einer Vielzahl von Risiken verbunden, die dazu führen können, dass die beabsichtigten Anlageziele nicht erreicht werden. Neben Kursänderungs-, Bonitäts- und Liquiditätsrisiken können Anlagen in internationalen Märkten weiteren Risiken, insbesondere Fremdwährungs- und politischen Risiken, bis hin zum Totalverlust der Anlage unterliegen. Bei der besonderen Akzentuierung einzelner Branchen, Regionen oder Subanlageklassen im Portfolio können Konzentrationsrisiken entstehen, die Anlegern bewusst sein sollten.

Die in dieser Publikation geäußerten Einschätzungen des globalen Anlagekomitees können einer Fehleinschätzung unterliegen, deren Umsetzung zu Vermögensverlusten führen können. Die genannten Chancen unterliegen immer dem Risiko, dass das chancenbegründende Ereignis gar nicht eintritt.

Für eine vollständige Risikoaufklärung sollten Anleger auch die Broschüre „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ beachten, die bei der Bethmann Bank erhältlich ist.

## Vorwort



**Johanna Handte**  
Chief Investment Officer

Frühjahr 2024

# Wir bauen eine nachhaltige Zukunft

Spätestens seit dem sprunghaften Anstieg der Gaspreise haben sich viele Hausbesitzer Gedanken über die Möglichkeiten energetischer Sanierungen gemacht. Früher gab es einen zentralen Ofen im Wohnzimmer, während der Rest des Hauses kalt blieb. In den Schlafzimmern waren Eisblumen am Fenster zu sehen und der Atem bildete kleine Wolken. Heute würden solche Häuser wahrscheinlich das Energielabel G erhalten.

Moderne Häuser haben oft ein sehr hohes Energielabel. Entweder verbrauchen sie kaum noch Energie, sind energieneutral oder erzeugen sogar Energie. Sie sind nicht nur wesentlich komfortabler als ein Haus mit dem Energielabel G, sie produzieren auch wesentlich weniger CO<sub>2</sub> Emissionen. Und das ist im Kampf gegen den Klimawandel dringend nötig.

Viele Häuser müssten nachhaltig saniert werden und in den kommenden Jahren werden aufgrund des Bevölkerungswachstums und des steigenden Wohlstands zusätzlich neue Häuser benötigt.<sup>1</sup> Dabei gehören Bau und Sanierung von Gebäuden zu den umweltschädlichsten Sektoren der Welt und hinken bei der Erreichung der Ziele des Pariser Abkommens für 2030 hinterher. Daher widmen wir diese Ausgabe von Investing for better diesem Thema. In der kommenden Zeit wird sich viel ändern müssen, um den Sektor nachhaltiger zu gestalten – das erfordert natürlich Innovationen und intelligente Lösungen. Stichworte könnten ein Materialpass für wiederverwendbare Materialien oder begrünte Dächer für bessere Energieeffizienz sein.

Unternehmen, die bei der Entwicklung von Lösungen eine Vorreiterrolle einnehmen, haben gute Wachstumschancen. Wir werden zeigen, wie Unternehmen ESG-Kriterien in ihre Strategie einbeziehen, und Unternehmen vorstellen, die noch einen Schritt weiter gehen und einen positiven Beitrag zum nachhaltigen Leben oder Bauen leisten. All diese Unternehmen können für Anleger interessant sein. Wir erklären auch, wie wir unsere eigenen Büros im Sinne einer nachhaltigeren Zukunft umgestalten.

Wir beginnen jedoch mit unserer Anlagestrategie und geben Ihnen einen Ausblick darauf, wie sich die Finanzmärkte im Jahr 2024 entwickeln könnten.

Ich wünsche Ihnen viel Freude beim Lesen,  
Johanna Handte  
Chief Investment Officer

<sup>1</sup> <https://www.iwkoeln.de/studien/ralph-henger-michael-voigtlaender-weiterhin-hohe-wohnungsbedarfe-vor-allem-in-den-grossstaedten.html>

# Der nächste Schritt

Die Bethmann Bank erhöht die Aktiengewichtung dank überwiegend aufwärts tendierender Märkte, einem sich aufhellenden konjunkturellen Ausblick und der Gewissheit, dass die Zentralbanken ihre Volkswirtschaften im Notfall unterstützen.

Anfang dieses Jahres waren wir mit der Gefahr einer Rezession und einem weiteren Anstieg der Inflation konfrontiert – doch beide Risiken sind derzeit auf dem Rückzug. In den USA und Europa lassen sich mittlerweile Anzeichen für eine zurückgehende Inflation beobachten. Die Zinsanhebungszyklen der Zentralbanken dürften unserer Ansicht nach beendet sein. Der Zinsgipfel wurde erreicht und die ersten Zinssenkungen dürften im Juni 2024 erfolgen.

Auch mit einer Rezession wird nicht mehr gerechnet. Die Verbraucher verfügen nach wie vor über einige Ersparnisse und die Reallöhne steigen. Sollte eine Rezession wahrscheinlicher werden, ist mit einer raschen Zinssenkung durch die US-Notenbank (Fed) zu rechnen. Im Gegensatz zur Situation vor einigen Jahren hat die Fed nun wieder Spielraum für notwendige Maßnahmen. Solange die Inflation nicht erneut steigt, kann die Fed die Zinsen schnell und entschieden senken.

Das konjunkturelle Wachstum ist zwar noch verhalten, nimmt jedoch Fahrt auf: In den USA dürfte es 2024 mit 2,1 % etwas über dem Trend liegen, während es in Europa bei geringen, aber positiven 0,4 % liegen wird. In Europa dürfte sich das konjunkturelle Wachstum laut Prognosen 2025 auf 1,6 % verbessern, während es in den USA auf 1,9 % fallen dürfte.

## Positive Entwicklungen im makroökonomischen Bereich

Das makroökonomische Umfeld hat sich seit Jahresanfang ebenfalls aufgehellt. Die Daten für das verarbeitende Gewerbe verbessern sich und die für den Dienstleistungssektor stabilisieren sich. Die US-Wirtschaft erscheint aufgrund einer ungewöhnlichen Verbindung von niedrigem Lohnwachstum und gutem Produktivitätswachstum widerstandsfähiger als die europäische Wirtschaft. In Europa ist ebenfalls ein nur noch moderates Lohnwachstum zu verzeichnen. Die Inflation bleibt infolge niedrigerer Energiepreise gedämpft. Die EZB scheint

den Markt auf eine Leitzinssenkung von 25 Basispunkten im Juni vorzubereiten. Nach der jüngsten Sitzung der Fed-Entscheidungsträger deutete auch der Fed-Vorsitzende Jerome Powell an, dass eine Wende bevorsteht.

Im vergangenen Monat hatte die Bethmann Bank eine positivere Sicht auf Aktien signalisiert und folglich die defensive Ausrichtung des Aktienportfolios verringert sowie die auf Wachstum ausgerichtete Positionierung erhöht. Die Bethmann Bank unternimmt nun einen weiteren Schritt in diese Richtung. Bei der letzten Sitzung des Investment Komitees wurde eine leichte Übergewichtung der Aktienallokation beschlossen. Die Anleiheallokation bleibt leicht Übergewichtet und Bargeld ist in allen Portfolios untergewichtet.

### Fortgesetzte Dynamik am Aktienmarkt

Die Dynamik am Aktienmarkt hat sich besser entwickelt, als zu erwarten war. Die US-Märkte schneiden besser ab als die europäischen, während die Schwellenländer hinterherhinken. In den USA hat sich eine große Schere zwischen den großen US-Technologieaktien, die sich in einem KI-Boom befinden, und dem Rest der Unternehmen aufgetan. Die Bewertungen erscheinen zwar in Teilen des IT-Sektors etwas überzogen, insgesamt jedoch ist die Bewertung nicht als problematisch anzusehen.

Hinsichtlich des Gewinnausblicks rechnen Analysten in den nächsten 12 Monaten mit einer starken Erholung. 2024 wird in den USA ein Gewinnwachstum von 9,6 %, in Europa von 3,4 % und in den Schwellenländern von 16 % erwartet. Bezüglich der Gewinnaussichten sind wir weniger optimistisch. Trends wie der globale mehrjährige Investitionszyklus im Rahmen der KI-Entwicklung, der Energiewende und des Ausbaus der Dateninfrastruktur dürften aber in verschiedenen Sektoren ausreichend Chancen bieten.

Zugleich verbessern sich auch die makroökonomischen Aussichten. Wir sind der Meinung, dass die Dynamik in einem neuen Umfeld, in dem die Inflation unter Kontrolle gebracht wird und in einigen Monaten Leitzinssenkungen bevorstehen, stark genug ist, um weiteres Wachstum anzukurbeln. Daher erweitern wir unsere Aktienposition, indem wir die Positionierung von neutral auf leicht Übergewichtet erhöhen.

Bei einigen Kunden hat sich die vergrößerte Aktienposition „ganz natürlich“ durch das Wachstum an den Aktienmärkten in

den vergangenen Monaten ergeben. Dies wird auch als Marktdrift bezeichnet und wird in den jeweiligen Strategien und Mandaten individuell auf die neue, vom globalen Investmentkomitee festgelegte Aktienquote angepasst.

An der regionalen Allokation wurden keine Veränderungen vorgenommen. Wir ziehen die USA (übergewichtet) nach wie vor Europa (untergewichtet) und den Schwellenländern (neutral) vor. Unsere favorisierten Sektoren sind die Informationstechnologie und der Gesundheitssektor (beide übergewichtet), während wir den Finanzsektor untergewichtet haben. Die Positionen in den Sektoren Industrie und zyklische Konsumgüter wurden im vergangenen Monat von untergewichtet auf neutral erhöht.

### Normalisierung an den Anleihemärkten

Qualitativ hochwertige Anleihen bleiben attraktiv. Die Anleihemärkte sind auf dem Weg zurück zu normaleren Renditen. US-Staatsanleihen werfen derzeit eine Rendite von ca. 4,2 % und die deutschen Bundesanleihen von ca. 2,4 % ab. Diese Anleihen erzielen derzeit mehr als Geldanlagen und können in einem Portfolio als Puffer agieren, wenn die risikoreicheren Anlagen mit Problemen konfrontiert sind. Wir ziehen weiterhin die höherwertigen Anleihesegmente mit positiven Renditen und niedrigen Risikoprofilen vor, wie die Staatsanleihen und Investment-Grade-Anleihen. Die Verlautbarungen und Handlungen der Zentralbanken bleiben dabei die wichtigsten Wachstumstreiber bei den festverzinslichen Anlagen.

### Aufkommende Chancen bei nachlassenden Risiken

Es erforderte viel Geduld, doch können Anleger jetzt unserer Ansicht nach aufatmen. Die Inflations- und Rezessionsgefahren lassen eindeutig nach. Die Verbraucher sind gut positioniert und die Unternehmen können sich auf das zweite Halbjahr freuen, wenn die Zinsniveaus endlich sinken.

Eine positive Auswirkung des Kampfes gegen die Inflation und die viel höheren Zinsen ist, dass dies den Zentralbanken den notwendigen Spielraum für ihre Maßnahmen verschafft hat. Es wird einige Zeit vergehen, bis die hohen Zinssätze wieder auf die Zielniveaus sinken. Dies wird sich auch dämpfend auf die Erholung auswirken. Wir sind jedoch der Meinung, dass man seine Aktienpositionen wieder vorsichtig vergrößern kann, da es ausreichend positive Marktindikatoren und Bereiche mit Chancen gibt.

# Der Bausektor spielt eine Schlüsselrolle bei der Nachhaltigkeit

Die Gebäude, in denen wir leben und arbeiten, tragen erheblich zum CO<sub>2</sub>-Ausstoß bei und haben einen großen Einfluss auf das Klima. All diese Gebäude nachhaltiger zu gestalten, ist eine Herausforderung für Bauindustrie und Bauträger – die aber Innovationen und Chancen für Investoren mit sich bringt, meint Judith Sanders, Investmentstrategin bei ABN AMRO.

Eine Möglichkeit, auch große Einkaufszentren für Spatzen und Fledermäuse attraktiv zu gestalten, ist eine grüne Fassade inklusive Vogelhäuschen. Der niederländische Immobilienentwickler Unibail-Rodamco Westfield hat ein solches Einkaufszentrum gebaut und damit bewiesen, dass es tatsächlich funktioniert. Das Gebäude ist dank unterirdischer Wärme- und Kältespeicher energieeffizient. So werden die Einkaufsbereiche im Sommer mit Wasser aus einem nahegelegenen Fluss gekühlt, bevor die Wasserwerke es zu Trinkwasser aufbereiten.

## Nachhaltiges Bauen

Überall auf der Welt arbeiten Bauträger und Bauunternehmen daran, neue und bestehende Gebäude energieeffizienter und insgesamt nachhaltiger zu gestalten, um die Vereinbarungen des Pariser Klimaabkommens zu erfüllen. Immerhin werden im Jahr 2050 noch 80 Prozent der heute existierenden Gebäude stehen. Bis dahin müssen laut Klimaschutzabkommen alle Gebäude CO<sub>2</sub>-neutral sein.

## Intelligente grüne Dächer

Nach Angaben der Vereinten Nationen sind Gebäude für mehr als 37 Prozent der weltweiten CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich. Die Notwendigkeit nachhaltigeren Bauens hat bereits zahlreiche Innovationen in diesem Sektor hervorgebracht. Für alle Gebäudekomponenten gibt es mittlerweile nachhaltige Alternativen, zum Beispiel intelligente Systeme, die die Wärme und Kälte der Erde nutzen, oder begrünte Dächer. Diese entziehen der Luft nicht nur CO<sub>2</sub>, sondern sparen dank ihrer Dämmeigenschaften auch Energie. Keramische Dachziegel haben eine besonders lange Lebensdauer, sind witterungsbeständig und können Wärme gut speichern. Dadurch wird viel weniger Energie benötigt, um ein Gebäude zu kühlen oder zu heizen.

## Schub für Innovation

Höhere Energiepreise steigern die Attraktivität energieeffizienter Immobilien und fördern nachhaltige Innovationen – ebenso wie die europäische Gesetzgebung. Derzeit werden beispielsweise Vorschriften vorbereitet, die die Vermietung von Gewerbeimmobilien mit dem Energie-label C oder schlechter erschweren. Unternehmen müssen auch transparenter über die Auswirkungen ihrer Prozesse berichten; zum Beispiel über die CO<sub>2</sub>-Emissionen, die mit der Produktion und dem Transport der verwendeten Baumaterialien verbunden sind. Nicht zuletzt sollte ersichtlich sein, welche Auswirkungen der Klimawandel auf ein Gebäude haben wird, z. B. ob es widerstandsfähig gegen Überschwemmungen ist.

## Materialauswahl

Größere Transparenz erleichtert Unternehmen, Investoren und Verbrauchern nachhaltigere Entscheidungen. Der nächste Schritt ist das zirkuläre Bauen, um Rohstoffe effizienter zu nutzen. Die Gebäude werden mit einem Materialpass versehen, in dem die verwendeten Materialien erfasst werden – eine wichtige Voraussetzung, um das Recycling zu vereinfachen. Das ist wichtig, da ein großer Teil der durch Gebäude verursachten CO<sub>2</sub>-Emissionen auf die verwendeten Materialien und (Bau-)Prozesse zurückzuführen ist. Baustellen verursachen traditionell viel CO<sub>2</sub> und Stickstoffdioxid, aber die Elektrifizierung ist hier in vollem Gange. Auch die modulare Bauweise trägt dazu bei, Bauen nachhaltiger zu machen.

## Lebenswerte Städte

Intelligentes Bauen und Renovieren verringert die CO<sub>2</sub>-Emissionen. Intelligente Städte können darüber hinaus die Nachteile der Verstädterung eliminieren. In Städten ist es im Durchschnitt um vier bis acht Prozent wärmer als in ländlichen Gebieten. Bis 2050 werden jedoch voraussichtlich zwei Drittel der Weltbevölkerung in Städten leben. Um diese lebenswert zu halten, sind Investitionen in energieeffiziente Gebäude erforderlich. Denn innovative Lösungen, zum Beispiel energieeffiziente Kühltechnologien für emissionsarme Gebäude, können Hitzestress in Städten reduzieren.

## Werte bewahren

Die Bau- und Immobilienbranche steht aufgrund der immer strengeren Vorschriften vor großen Herausforderungen. Alle möchten in Gebäuden arbeiten und leben, die energieeffizient und komfortabel sind und die den Auswirkungen des Klimawandels standhalten. Die Vorreiter in diesen Sektoren machen sich dies zunutze. Bauträger, Bauunternehmen und Zulieferer, die mit gutem Beispiel vorangehen, haben die Chance, zusätzliche Marktanteile zu gewinnen. Auch Immobilieneigentümer profitieren davon: Nachhaltige, energieeffiziente und klimaresistente Immobilien behalten langfristig ihren Wert.



Judith Sanders ist Investmentstrategin bei ABN AMRO. Sie ist eine erfahrene Anlagespezialistin mit besonderem Schwerpunkt auf nachhaltigen Investitionen.

# Impact Investing im Gebäudesektor

Sowohl der Bau als auch der Betrieb von Gebäuden belasten die Umwelt. Daher beleuchten wir zwei wichtige Ansätze: Kreislaufwirtschaft und Effizienz.

2009 publizierten Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler vom Stockholm Resilience Centre erstmals das Konzept der planetaren Grenzen. Es bildet einen Rahmen zur Überwachung von neun Umweltgrenzen, die für eine lebenswerte und nachhaltige Zukunft auf der Erde wichtig sind, und die die Stabilität und Widerstandsfähigkeit der Erde regeln. Dazu gehören unter anderem der Klimawandel, die Versauerung der Ozeane und der Süßwasserverbrauch. Abbildung 1 zeigt, welche Belastungsgrenzen wie weit vorangeschritten sind. Der grüne Kreis in der Mitte symbolisiert unseren sicheren Handlungsraum. Die orangenen Ausschläge nach außen zeigen, wo die planetaren Grenzen bereits überschritten sind – und wie weit. Bei den grauen Bereichen ist das noch unklar, das muss die Wissenschaft noch erforschen.

Bau und Entwicklung von Gebäuden und Infrastruktur beeinflussen einige dieser Prozesse. Es ist klar, dass die Menschen ihr Verhalten ändern müssen, um den Druck auf alle neun Grenzen zu verringern. Zum Glück gibt es bereits Lösungen. Wir stellen hier Unternehmen vor, deren Produkte zur Bewältigung dieser Herausforderungen beitragen.

## Kreislaufwirtschaft für Baumaterialien

Der Bausektor ist nicht nur für einen erheblichen Teil der weltweiten CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich, sondern produziert auch jede Menge Müll. In der EU beispielsweise stellen Bau- und Abbruchabfälle aus Beton, Ziegeln, Holz, Glas, Metallen und Kunststoffen einen großen Teil des gesamten Abfallaufkommens dar. Auch im Baustoffsektor muss für die Kreislaufwirtschaft der gesamte Lebenszyklus eines Produkts bereits in der Entwurfsphase aktiv berücksichtigt werden; einschließlich des Endes der Lebensdauer.

Owens Corning aus den USA ist ein führender Hersteller von Verbundwerkstoffen und Baumaterialien. Das Unternehmen hat mehrere Ansätze entwickelt, um die Abfallmenge von Dachschindeln zu reduzieren – denn bisher werden 90 Prozent am Ende ihrer Lebensdauer entsorgt. Die Wissenschaftler und Ingenieure des Unternehmens haben gemeinsam mit Straßenbauunternehmen erarbeitet, wie recycelte Schindeln in ein Asphaltmischgut eingearbeitet werden können, das den bundes- und landesweiten Leistungsanforderungen für Straßenbeläge entspricht. Dadurch konnte eine beträchtliche Menge an gebrauchten Schindeln wiederverwendet werden. Owens Corning ist darüber hinaus eine Partnerschaft mit Earth911 eingegangen, einer Recycling-Datenbank, die Bauunternehmer mit Recyclinganlagen in Verbindung bringt. Bis zum Jahr 2022 hat Owens Corning bereits 665 Vertragspartner in seinem Netzwerk davon überzeugt, Schindeln zu recyceln.

## Bessere Effizienz bei Heizung, Lüftung und Klimatisierung

Der Energieverbrauch, insbesondere für Heizung und Kühlung, trägt wesentlich zu den Emissionen des Bausektors bei. Wegen des Klimawandels wird sich vor allem die Nachfrage nach Kühlung erhöhen: Die Zahl der weltweit installierten Klimaanlage wird voraussichtlich von heute 1,2 Milliarden auf 4,5 Milliarden im Jahr 2050 steigen – und somit der Energieverbrauch und die Nachfrage nach Kältemitteln.

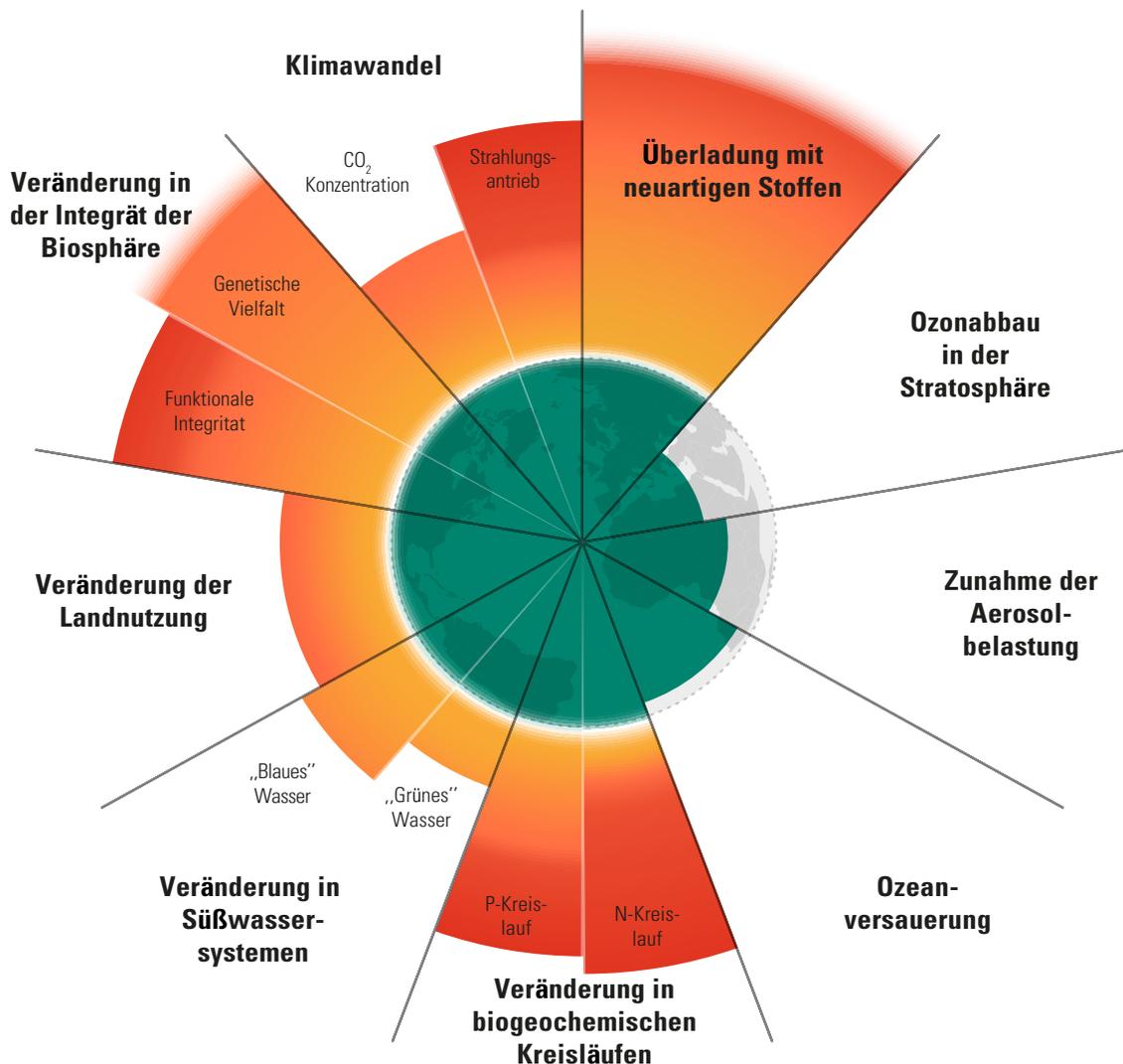
Im Montrealer Protokoll, einem multilateralen Umweltabkommen von 1987 über Chemikalien wie Kältemittel, wurde vereinbart, die sogenannten teilhalogenierten Fluorchlorkohlenwasserstoffe (HFCKW) wegen ihrer ozonabbauenden Eigenschaften schrittweise aus dem Verkehr zu ziehen – mit Erfolg. Jetzt richtet sich das

Augenmerk auf die Klimaauswirkungen anderer Kältemittel. Die HFCKW wurden nämlich durch Fluorkohlenwasserstoffe (FKW) ersetzt, die das Potenzial haben, die globale Erwärmung wesentlich stärker anzutreiben als CO<sub>2</sub>.

Trane Technologies ist ein führender Anbieter von Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlage für Gebäude. Das Unternehmen prüft alternative Kältemittel, sobald sie verfügbar sind, und entwickelt Produkte mit dem Kältemittel, das die geringsten Umweltauswirkungen hat. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Wärmemanagementsysteme an, die die Fähigkeit zum Heizen und Kühlen vereinen und so den Kunden erhebliche Energieeinsparungen ermöglichen. Trane strebt an, die Kohlenstoffemissionen seiner Kunden bis 2030 um eine Milliarde Tonnen zu reduzieren.

Sowohl Owens Corning als auch Trane Technologies bieten interessante Lösungen für die Herausforderungen der planetaren Grenzen. Darüber hinaus verfolgen diese Unternehmen verantwortungsvolle Praktiken und sind selbst führend im Bereich der unternehmerischen Nachhaltigkeit. Deshalb glauben wir, dass sie interessante Namen für Impact Investoren sind.

Abbildung 1: Die meisten planetaren Grenzen werden überschritten



Quelle: Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung

# Grauzonen bei ESG-Investitionen

Bei ESG-Investments gibt es nicht nur richtig oder falsch. In dieser Rubrik betrachten wir in jeder Ausgabe des Magazins ein Investitionsdilemma aus der ESG-Perspektive. Dieses Mal befassen wir uns mit Herausforderungen des nachhaltigen Wohnungsbaus.

Gebäude sind für einen erheblichen Teil des weltweiten Energieverbrauchs und der CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich, z. B. durch den Energiebedarf für Heizung und Beleuchtung. Die nachhaltigere Gestaltung des Bausektors ist daher entscheidend, um die Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens zu erreichen.

Aus der ESG-Perspektive stellen Investitionen in den Bausektor jedoch ein komplexes Dilemma dar. Das Zusammenspiel von Gebäudeeffizienz und Sicherheit stellt Investoren vor einige Herausforderungen. Die Priorisierung energieeffizienter Technologien, der Rentabilität und die Berücksichtigung von Sicherheitsaspekten sollten in einem ausgewogenen Verhältnis stehen.

Ein bemerkenswerter Fall, der dieses Dilemma veranschaulicht, betrifft einen großen europäischen Anbieter von Dämmstoffen. Bei einem verheerenden Brand im Grenfell Tower 2017 in London kamen 72 Menschen ums Leben. Obwohl nur eine begrenzte Menge der Produkte dieses Unternehmens in dem Gebäude verwendet wurde, hält die Kontroverse bis heute an. Leicht brennbare Dämmstoffe, die zur Verbesserung der Energieeffizienz des Grenfell Tower verwendet wurden, scheinen das Feuer, das in einer der Wohnungen des Hochhauses ausbrach, verschlimmert zu haben.

Dieser Vorfall macht deutlich, wie wichtig es für Investoren ist, den nachhaltigen Wohnungsbau aus mehreren Blickwinkeln zu betrachten und Sicherheitsaspekte mit der Energieeffizienz gleichzusetzen. Es erscheint zwar verlockend, in Unternehmen zu investieren, die Isolierprodukte anbieten, um Gebäude energieeffizienter zu machen, doch sollten diese Unternehmen auch strenge Sicherheitsprotokolle für die Verwendung ihrer Produkte einführen. Die Vernachlässigung von Sicherheitsaspekten gefährdet nicht nur die Sicherheit von Menschen, sondern kann auch den Ruf von Unternehmen gefährden und sie erheblichen finanziellen Verlusten durch rechtliche Schritte, behördliche Strafen und Schaden für ihre Marke aussetzen. So stürzten beispielsweise im Januar 2022 die Aktien des europäischen Dämmstoffherstellers um mehr als zehn Prozent ab, nachdem ein britisches Marktverbot für Unternehmen drohte, die brennbare Beschichtungen und Dämmstoffe verkaufen.

Bei der Auswahl sollten Anleger sowohl die moralischen als auch die finanziellen Aspekte potenzieller Investitionen berücksichtigen. Investoren, die sowohl die Energieeffizienz als auch die Sicherheit der Menschen im Auge behalten, sind eher in der Lage, verantwortungsvolle Investitionsentscheidungen zu treffen, die auf langfristige Nachhaltigkeit ausgerichtet sind.

# Zahlen und Fakten



Zement ist für 7 Prozent aller CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich. Weniger als 1 Prozent des gesamten Zements wird aus recycelten Materialien hergestellt.<sup>2</sup>

Bis 2030 müssen alle Häuser in Europa mindestens das Energielabel F haben und bis 2033 mindestens E. Bis 2050 müssen alle Gebäude das Energielabel A besitzen.<sup>1</sup>



Bei Renovierungen werden etwa 50 bis 75 Prozent weniger Treibhausgase freigesetzt als bei Neubauten.<sup>3</sup>



Rund 60 Millionen Wohnungen und Büros in der EU müssen bis 2033 renoviert werden.<sup>4</sup>

Von allen Materialien, die wir der Natur entnehmen, wird etwa die Hälfte als Baumaterial verwendet; beispielsweise Zement, Beton, Stahl und Holz.<sup>5</sup>



15 Prozent aller CO<sub>2</sub>-Emissionen stammen aus der Produktion von Baumaterialien.<sup>6</sup>



<sup>1</sup> Quelle: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/fs\\_21\\_6691](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/fs_21_6691)

<sup>2</sup> Quelle: <https://wedocs.unep.org/20.500.11822/43293>

<sup>3</sup> Quelle: <https://wedocs.unep.org/20.500.11822/43293>

<sup>4</sup> Quelle: <https://nos.nl/artikel/2409472-europese-commissie-wil-200-miljard-euro-steken-in-slecht-geïsoleerde-gebouwen>

<sup>5</sup> Quelle: <https://www.universiteitleiden.nl/nieuws/2023/09/waar-wereldsteden-van-gemaakt-zijn>

<sup>6</sup> Quelle: <https://www.universiteitleiden.nl/nieuws/2023/09/waar-wereldsteden-van-gemaakt-zijn>

# Wie lassen sich Gebäude nachhaltiger gestalten?

Die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (Sustainable Development Goals, SDG) bieten einen nützlichen Fahrplan für die Nachhaltigkeitsprioritäten, die bis 2030 erreicht werden sollen. Obwohl in einigen Bereichen Fortschritte erzielt wurden, sind andere Ziele noch lange nicht erreicht. Nachhaltige Gebäude sind eines davon.

So wurden beispielsweise bei SDG 7.3, der Verbesserung der Energieeffizienz, nur „bescheidene Raten an Effizienzsteigerungen“ erzielt. Auch das Umweltprogramm der Vereinten Nationen (UNEP) bestätigt, dass „der Global Buildings Climate Tracker darauf hinweist, dass der Gebäude- und Bausektor von seinem Ziel der Dekarbonisierung bis 2050 entfernt ist“.<sup>1</sup> Dies ist problematisch, da der Gebäude- und Bausektor für etwa 37 Prozent der weltweiten Emissionen und 34 Prozent des weltweiten Energiebedarfs verantwortlich ist.<sup>2</sup>

Es gibt viele Möglichkeiten, den ökologischen Fußabdruck der bebauten Welt zu reduzieren. Erstens durch höhere Energieeffizienz von Gebäuden. Auch wenn nur wenige Länder verbindliche Energiestandards vorschreiben, sollten

Zertifizierungen für umweltfreundliche Gebäude die Norm für alle Neubauten und Renovierungen sein. Derzeit ist es aufgrund mangelnder Standardisierung schwierig, sicherzustellen, dass alle neuen Gebäude den höchsten Standards entsprechen. Nach Angaben der Internationalen Energieagentur (IEA)<sup>3</sup> ist die Gesamtenergienachfrage in Gebäuden in den vergangenen zehn Jahren jährlich um ein Prozent gestiegen: Für das Heizen ist sie zurückgegangen, für das Kühlen gestiegen. Auch wenn bereits eine Reduktion der Energieintensität von Gebäuden zu beobachten ist, muss sie nach Angaben der IEA in den nächsten zehn Jahren fast fünfmal so schnell sinken wie in den vergangenen zehn Jahren, um ein Netto-Null-Szenario zu verwirklichen.

Zweitens ist ein kleiner, aber relevanter Teil der Emissionen mit der Bauphase verbunden. Dabei handelt es sich um

<sup>1</sup> UN Environment Programme, 2022 Global Status report for buildings and construction Tracking progress | Globalabc

<sup>2</sup> Global Alliance for Buildings and Construction

<sup>3</sup> International Energy Agency : Buildings - Energy System - IEA

sogenannte eingebettete Emissionen aus den verwendeten Materialien. Die Nachfrage nach Rohstoffen wird in den kommenden Jahrzehnten voraussichtlich erheblich steigen. Stahl, Beton und Zement tragen wesentlich zu den Emissionen des Sektors bei. Dies bedeutet, dass eine verantwortungsvolle Beschaffung von Rohstoffen und Innovationen in der Herstellung erforderlich sind, um die Emissionen zu verringern. Darüber hinaus wäre ein Lebenszyklusansatz wichtig, unter anderem die Einführung von Kreislaufverfahren. Baumaterialien, die dem Boden entnommen werden, wirken sich negativ auf die biologische Vielfalt aus, und am Ende der Nutzungsphase landen sie oft auf Mülldeponien. Die Verwendung von recycelten Materialien würde die Treibhausgasemissionen reduzieren.

Wir stellen zwei Unternehmen vor, die den Übergang zu einem nachhaltigeren Bausektor unterstützen.

### ING Groep

Die niederländische ING Group spielt, wie der gesamte Bankensektor, eine wichtige Rolle bei der Bau- und Immobilienfinanzierung – und damit bei der Energiewende und der Reduktion des ökologischen Fußabdrucks in diesem Bereich. In Europa sind die meisten Gebäude noch weit davon entfernt, energieeffizient zu sein. Das Tempo des Umbaus nimmt leicht zu, allerdings zu langsam. Die größte Herausforderung besteht darin, alle am Bauprozess beteiligten Parteien zu vernetzen. Von der Planung bis zum Entwurf und von der Finanzierung bis zum Bau. Durch eine intensive Zusammenarbeit können der Energieverbrauch und damit auch die CO<sub>2</sub>- und Treibhausgasemissionen schneller gesenkt werden.

ING versucht, durch ihre Produktpalette Anreize für umweltfreundlicheres Wohnen und Bauen zu schaffen. Die Bank tut dies, indem sie Hypotheken für energieeffiziente Häuser rabattiert und attraktive Kreditkonditionen anbietet, um Häuser und Gebäude nachhaltig zu sanieren. Dazu gehören Energiespardarlehen mit festgelegten Laufzeiten, um Verbesserungen am Haus vorzunehmen. Gemeinsam mit den Kunden legt die Bank Nachhaltigkeitskriterien fest, die dann in den Darlehensvertrag aufgenommen und während der Laufzeit regelmäßig überprüft werden. ING bietet auch Energiesparhypotheken an. Diese richten sich zum einen an Hausbesitzer mit begrenzter Kreditwürdigkeit, zum anderen an Personen, deren Haus Teil eines umfassenden

kommunalen Energieeffizienzplans ist. Für die Finanzierung von Gewerbeimmobilien hat das Finanzinstitut unter anderem grüne Kredite im Portfolio. Dieser grüne Kredit zielt auf die (Re-)Finanzierung des Kaufs von bereits fertig gestellten Immobilien ab, die den Nachhaltigkeitskriterien der ING entsprechen – oder dies in naher Zukunft tun werden. Dennoch müssen die Kräfte zwischen dem privaten und dem öffentlichen Sektor weiter gebündelt werden, um auf dem Wohnungs- und Immobilienmarkt wirklich etwas zu bewirken.

### Vinci

Vinci ist das weltweit größte Bauunternehmen. Zusätzlich betreibt das Unternehmen Flughäfen und Mautstraßen und eine Sparte für Energieinfrastruktur. Vinci hat für alle Länder, in denen es tätig ist, Umweltschutzrichtlinien aufgestellt. Darin ist festgelegt, wie ein Projekt unter Berücksichtigung der Auswirkungen auf die Umwelt zu planen ist. Das Unternehmen identifiziert Risiken, führt Schutzmaßnahmen durch und schult seine Mitarbeiter, um sie zu sensibilisieren. Dies gilt nicht nur für den Bau von Gebäuden, sondern auch für die anderen Geschäftsbereiche.

Vinci versucht auf vielfältige Weise, die Umweltauswirkungen seiner Bautätigkeiten zu minimieren. Aufgrund der Rohstoffknappheit geht das Unternehmen zur Kreislaufwirtschaft über. Um dies zu erreichen, verändert es seine Produktionsprozesse: beispielsweise weg von Zement hin zu kohlenstoffarmem Beton. Dieser Beton ersetzt den Klinker, der die meisten Emissionen verursacht, durch ein Bindemittel, das als Nebenprodukt bei der Eisenherstellung anfällt. Ein weiteres Beispiel ist die Reduktion von Abfällen durch eine gezieltere Materialbestellung. Für den Fall, dass bei abgeschlossenen Arbeiten Material übrig bleibt, will Vinci dieses für andere Projekte verwenden, statt es zu entsorgen. Vinci wird eine App einführen, mit der die Arbeiter am Ende des Projekts an den verschiedenen Standorten die nicht verwendeten Materialien und Geräte auflisten können. Ganz vermeiden lässt sich etwas Abfall aber nicht. Vinci hat sich mit einigen Partnern zu einem Abfallmarktplatz zusammengetan, um die besten Möglichkeiten für die Rückverfolgung, Verwendung oder Wiederverwertung von Abfällen zu ermitteln. Und nicht zuletzt hat Vinci umweltfreundliche Gebäude mit Facility-Management-Lösungen entwickelt, die energieeffiziente Arbeits- und Lebensbedingungen optimieren.

# Nachhaltigkeit bei Immobilien-Investitionen

Viele Immobilienakteure stehen aktuell unter enormem Anpassungsdruck. Wie gelingt nach einem langen Boom die Anpassung an ein stark verändertes Umfeld? Folgen von Corona wie die Unsicherheit über den künftigen Bedarf an Büroflächen führten neben gestiegenen Baukosten, Ukrainekrieg, Energiekrise und einem unerwartet dynamischen Zinsanstieg ab Mitte 2022 zu einem Einbruch bei den Immobilienumsätzen und zu einer spürbaren Korrektur der Preise. Doch trotz all dieser Herausforderungen dürfen Investoren die Nachhaltigkeitsaspekte bei der Immobilienanlage nicht aus dem Blick verlieren. Die Märkte werden ein neues Gleichgewicht finden; die Aufgabe, den Immobilienbestand zukunftsfähig zu machen, wird bleiben.

Dabei ist Nachhaltigkeit nicht nur ein ökologisches Thema. Vielmehr gewinnt es im Portfolio- und Risikomanagement zunehmend Einfluss auf die Performance. Neben den gesetzlichen Anforderungen an die energetische Qualität und Emissionen von Gebäuden müssen auch sich verändernde Marktbedingungen berücksichtigt werden. Mieter von Gewerbeimmobilien achten zunehmend auf ESG-Kriterien (Environment, Social, Governance), d. h. ökologische und soziale Qualitäten sowie Aspekte einer nachhaltigen Unternehmensführung. Dies gilt insbesondere für Unternehmen, die ihrerseits aufgrund

von EU-Bestimmungen verpflichtet sind, über ihre Nachhaltigkeits-Aktivitäten zu berichten. Gebäude, die ein positives ESG-Scoring aufweisen, erzielen einen Wettbewerbsvorteil gegenüber Objekten, die eine eher geringe ESG-Qualität mit sich bringen. Die Wertschätzung der Mieter drückt sich in höheren Mieten und geringerem Leerstand aus.

Auch bei der Finanzierung von Immobilien ist eine Differenzierung spürbar. Banken sind aufsichtsrechtlich gefordert, bei der Kreditvergabe mögliche Risiken zu



berücksichtigen, die sich aus dem Klimawandel ergeben könnten. Die Institute sind daher bestrebt, die Qualität ihres Kreditportfolios auch in dieser Hinsicht zu verbessern. Für Käufer und Bestandshalter von Immobilien mit unzureichender energetischer Qualität kann dies zu einem Wettbewerbsnachteil führen, der sich in einem eingeschränkten oder mit Risikozuschlägen belasteten Finanzierungsangebot ausdrückt.

Schon heute ist spürbar, dass langfristig orientierte Investoren wie Versicherungen oder Rentenkassen diese Aspekte bei der Ankaufsprüfung berücksichtigen. Gebäude mit unzureichender Qualität fallen durch das Raster oder werden mit Preisabschlägen für Sanierungskosten, Marktrisiken oder regulatorische Defizite belegt. Der Kreis von potenziellen Käufern solcher Objekte wird zunehmend kleiner, die Veräußerbarkeit eingeschränkt.

Folglich sind Bestandshalter gefordert, die Qualität ihres Portfolios neben den traditionellen Parametern wie Makro- und Mikrostandort, Funktionalität und Vermietungssituation auch unter Nachhaltigkeitsaspekten zu überprüfen, wenn sie keine Wettbewerbsnachteile bei der Finanzierung, Vermietung oder einem späteren Verkauf erleiden wollen. Als erster Schritt eignet sich eine umfassende Bestandsaufnahme und die Ermittlung relevanter Kennzahlen. Daraus lässt sich ein etwaiger Handlungsbedarf erkennen, der in einen in der Regel mehrjährigen Maßnahmenplan übergeleitet werden kann. Diesen gilt es, mit den eigenen Finanzierungsmöglichkeiten sowie geeigneten Förderprogrammen abzustimmen. Das Ergebnis kann die Sanierung ebenso wie den Verkauf von Objekten oder eine Umschichtung des Portfolios umfassen. Letztlich gilt es, das Thema Nachhaltigkeit neben allen weiteren Immobilienkriterien dauerhaft als weiteren Bestandteil in das Portfolio- und Risikomanagement zu integrieren. Eine rechtzeitige und konsequente Herangehensweise hilft, die Zukunftsfähigkeit des Portfolios zu sichern und Vermögenswerte zu bewahren.

# Nachhaltiger Bankbetrieb

Auch wir als Bank wollen und müssen unsere Niederlassungen nachhaltiger gestalten und somit unseren ökologischen Fußabdruck reduzieren. Wenn man eine Immobilie nachhaltiger gestaltet, betritt man Neuland. Die Erfahrungen, die wir dabei machen, geben wir an unsere Kunden weiter.

ABN AMRO, zu deren Netzwerk die Bethmann Bank gehört, hat sich zum Ziel gesetzt, dass das von ihr genutzte Immobilienportfolio bis 2030 „Paris-proof“ sein soll. Damit würde die Bank das Pariser Klimaabkommen 20 Jahre früher als vorgeschrieben einhalten. Die Energieeffizienz der Immobilien ist der erste Schritt, erklären Jordi Scholten vom Kompetenzzentrum für Nachhaltigkeit bei ABN AMRO und Rik Schaap, Portfolio Management Global Real Estate bei ABN AMRO: „Wir prüfen alle Nachhaltigkeitsoptionen für jede Immobilie.“

## Die Immobilien nachhaltiger zu gestalten, ist eine große Aufgabe. Wie geht das Team diese Aufgabe an?

Rik: „Uns war schon vor zehn Jahren klar, dass unser nachhaltiges Ziel einen langen Atem und gute Planung erfordert. Wir haben daher frühzeitig damit begonnen, unsere Immobilien auf das Energielabel A zu bringen. Für jedes Gebäude wurde eine Liste mit konkreten Maßnahmen erstellt, um die Anforderungen zu erfüllen. Für bestimmte Objekte, z. B. Denkmäler, bei denen dies nicht möglich ist, denken wir über Alternativen nach. Dank dieses dynamischen Fahrplans können wir geplante Instandhaltungs- und



Künftige Zentrale der ABN AMRO, Amsterdam Zuidooost

Ersatzinvestitionen vorhersehen. So werden beispielsweise alte Dächer nicht nur neu gedeckt, sondern auch mit einer guten Isolierung versehen, und Glühlampen werden am Ende ihrer Lebensdauer durch LED-Leuchten ersetzt.“

### Sind auch die von der Bank gemieteten Immobilien Teil des Nachhaltigkeitsprogramms?

Rik: „Wir stehen in Kontakt mit den verschiedenen Eigentümern; viele von ihnen sind bereit zu investieren. Vor allem, wenn wir ihnen Zusagen für die Mietdauer geben können. Einige Vermieter sehen die Dringlichkeit nicht – sie sagen ‚2050 ist noch weit weg‘. Wir versuchen es weiter, aber vielleicht müssen wir uns irgendwann aus diesen Objekten verabschieden.“

### Läuft alles nach Plan?

Rik: „Die Umgestaltung unseres Büros im Südosten Amsterdams ist in vollem Gange. Für den Hauptsitz im Stadtteil Zuidas und das Büro in Rotterdam wurde eine Sale-Leaseback-Option gewählt. Der neue Eigentümer wird die Gebäude nachhaltig gestalten, sodass sie unseren strengen Anforderungen gerecht werden. Wir fokussieren uns nicht nur auf den Energieverbrauch, sondern zum Beispiel auch auf die Materialauswahl und die Wiederverwendung. Viele dieser Erkenntnisse haben wir beim Bau von Circl (einem zirkulären Pavillon in der Nähe des Hauptsitzes in Amsterdam) gewonnen. Ein Versuchsballon, um die unerforschten Bereiche des nachhaltigen Bauens, der Verwaltung und der Wiederverwendung der Bestandteile von Immobilien zu erkunden.“

### Können Sie dafür ein Beispiel nennen?

Rik: „Man arbeitet mit recycelten Materialien mit unterschiedlichen Eigenschaften und unterschiedlicher Lebensdauer. Die Wandpaneele in Circl wurden mit ungiftigem Kleber befestigt, der sich bei hoher Luftfeuchtigkeit löste. Die Paneele lösten sich schnell wieder ab, und dann musste man nach einer Alternative suchen.“

Jordi: „Man erfährt, dass zirkuläres Bauen einen anderen Blick auf alle Prozesse erfordert. Bei einem kreislauforientierten Ansatz schauen wir sehr genau darauf, was wir weglassen können und wo wir recycelte Materialien verwenden können. Warum sollte bei einer Sanierung die Klimaanlage standardmäßig ersetzt werden, wenn sie noch nicht am Ende ihrer Lebensdauer angelangt ist? Schließlich werden für die Herstellung einer neuen Anlage Rohstoffe benötigt und CO<sub>2</sub> freigesetzt.“

### Nachhaltige Sanierung

Die nachhaltige Sanierung des ABN AMRO-Büros im Südosten Amsterdams ist in vollem Gange. Große Teile des Rohbaus und des Fundaments werden wiederverwendet. Für die neuen Teile wird Holz anstelle von Beton verwendet. Dank der 10.500 m<sup>2</sup> Sonnenkollektoren auf dem Dach und an der Fassade wird der Energieverbrauch bei Fertigstellung des Gebäudes im Jahr 2027 sehr niedrig sein. Bei der Planung wurde auch die Umgebung berücksichtigt. Das Büro liegt in einem Viertel, in dem es viele soziale Ungleichheiten gibt. Daher gibt es im Gebäude einen Raum für die Aktivitäten der verschiedenen sozialen Initiativen in der Nachbarschaft.

## Die Bank ist auch im Ausland präsent, werden diese Standorte ebenfalls nachhaltig gestaltet?

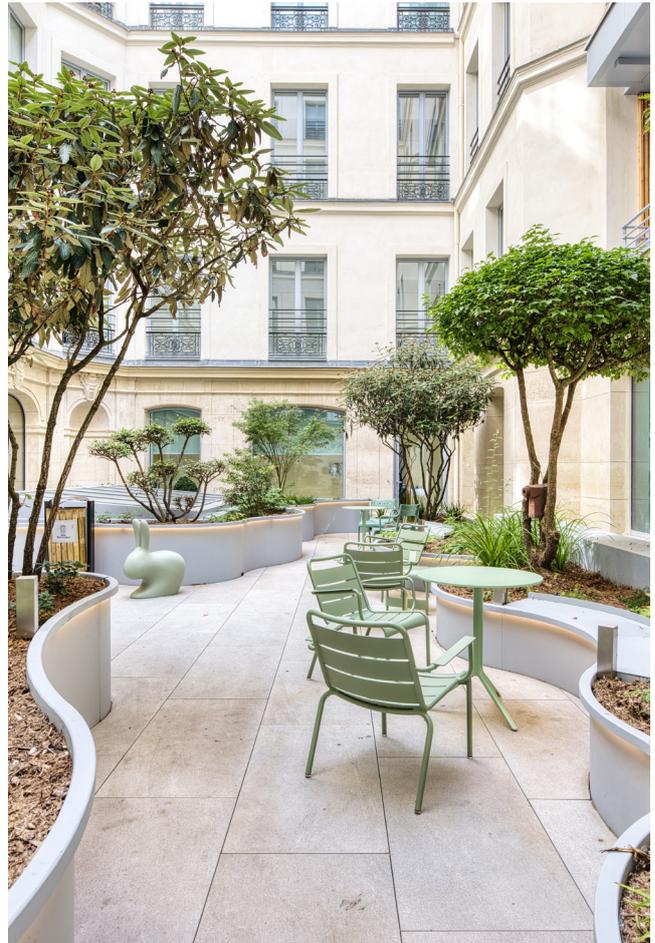
Rik: „Fast alle unsere großen Immobilien in Deutschland und Frankreich sind inzwischen nachhaltig. In Paris wurde das Gebäude der Neuflyze OBC in Paris aus den 1970er Jahren verkauft. Stattdessen mietet die Bank jetzt ein wunderschön renoviertes, energieeffizientes Haussman-Denkmal.

Jordi: „Die Bethmann Bank ist mit ihrer Deutschlandzentrale in Frankfurt bereits 2019 aus ihrem Stammsitz Bethmannhof in ein LEED-zertifiziertes Gebäude gezogen und 2023 ist die Niederlassung Köln in ein Bürogebäude umgezogen, das mit Erdwärme beheizt wird.“

Bei Circl verfolgt die Bank die „Right to Copy“-Politik: Andere Parteien können die nachhaltigen Ideen und Innovationen selbstverständlich übernehmen.

Rik: „Wir teilen das Wissen in unserem Kompetenzzentrum für Nachhaltigkeit mit unseren Kunden.“

Jordi: „Mit Circl haben wir gelernt, wie man Menschen durch bessere Einblicke für die Möglichkeiten begeistern kann, die das kreislauffähige Bauen bietet. Es ist gut, wenn wir Nachahmer finden, denn wir haben ein gemeinsames Ziel: die gesamte bebaute Welt nachhaltiger zu gestalten.



Neuflyze OBC, Paris



Niederlassung Köln der Bethmann Bank

# Disclaimer

Diese Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (nachfolgend „Bethmann Bank“) stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar, sondern dient ausschließlich der Information des Kunden. Der Kunde, an den sich diese Ausarbeitung richtet, ist Kunde im Sinne des § 67 WpHG.

Sofern in dieser Ausarbeitung Meinungen und Wertungen zu einzelnen Finanzinstrumenten oder Gruppen von Finanzinstrumenten abgegeben werden, so sind diese als allgemeine Einschätzung und nicht als Anlageberatung zu verstehen. Die genannten Meinungen und Wertungen berücksichtigen nicht die Geeignetheit für den einzelnen Anleger und können daher eine Anlageberatung nicht ersetzen.

Die Beurteilung eines Unternehmens über den sogenannten „Nachhaltigkeitsindikator“ erfolgt in den fünf Ausprägungen Ausgezeichnet, Gut, Durchschnittlich, Schwach und Sehr Schwach. Sie erfolgt anhand der Einstufung von Umweltorientierung (Environment), Sozialverhalten (Social) und verantwortungsvoller Unternehmensführung (Government) eines Unternehmens unter Berücksichtigung negativer Vorfälle (Controversies).

Zur Analyse werden Daten des Analyseunternehmens Sustainability einbezogen. Die Nachhaltigkeitsstufe berücksichtigt die Einstufung des Unternehmens in Abhängigkeit von der Industriegruppe, der Größe und dem Standort des Unternehmens. Unternehmen der obersten 25 % im Ranking der Vergleichsgruppe erreichen die Beurteilungsstufe „Ausgezeichnet“. Im Ranking folgen anschließend in Schritten von 25 %, 20 % und 20 % die Beurteilungsstufen „gut“, „durchschnittlich“ und „schwach“. Unternehmen der niedrigsten 10 % im Ranking der Vergleichsgruppe werden mit der Nachhaltigkeitsstufe „sehr schwach“ beurteilt.

Informationen zur Bewertungsmethode durch Morningstar Research Inc. können [hier](#) abgerufen werden.

Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Entwicklungen. Diese Ausarbeitung gibt nur einen Überblick, bedarf der mündlichen Erläuterung und Er-

gänzung und ist nur in Verbindung mit dieser zu verwenden. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die dem Kunden bei der Bethmann Bank, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die in dieser Ausarbeitung gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die die Bethmann Bank für verlässlich hält, übernimmt die Bethmann Bank keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch die Bethmann Bank jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zur Mitteilung einer solchen Änderung ist die Bethmann Bank nicht verpflichtet. Alle genannten Preise und Kurse geben diejenigen zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Ausarbeitung wieder und können sich jederzeit ändern.

Rechtliche und steuerliche Aussagen sind nicht als Zusage für den Eintritt einer bestimmten rechtlichen oder steuerlichen Folge zu verstehen. Insbesondere die steuerliche Behandlung ist abhängig von den persönlichen Verhältnissen des Kunden und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die auch rückwirkend gelten können. Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstrumente eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstrumentes (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen.

Dieser Disclaimer gilt unabhängig vom Format der Ausarbeitung (online/Print).

Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung der Bethmann Bank vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

Verantwortlich: Steffen Kunkel  
Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Frankfurt am Main  
Stand: April 2024  
Alle Rechte vorbehalten.

**Berlin**

Nürnberger Straße 14–15  
10789 Berlin  
Telefon +49 30 88461-0

**Bremen**

Contrescarpe 75a  
28195 Bremen  
Telefon +49 421 64922-0

**Dortmund**

Hansastraße 59  
44137 Dortmund  
Telefon +49 231 5419-0

**Düsseldorf**

Königsallee 2c  
40212 Düsseldorf  
Telefon +49 211 8770-0

**Frankfurt**

Mainzer Landstraße 1  
60329 Frankfurt am Main  
Telefon +49 69 2177-0

**Hamburg**

Harvesthuder Weg 8  
20148 Hamburg  
Telefon +49 40 30808-0

**Hannover**

Aegidientorplatz 2a  
30159 Hannover  
Telefon +49 511 44988-0

**Köln**

Gereonstraße 15–23  
50670 Köln  
Telefon +49 221 1624-0

**Mannheim**

Friedrichsplatz 1  
68165 Mannheim  
Telefon +49 621 397245-0

**München**

Promenadeplatz 9  
80333 München  
Telefon +49 89 23699-0

**Nürnberg**

Karl-Grillenberger-Straße 3  
90402 Nürnberg  
Telefon +49 911 234248-0

**Stuttgart**

Richard-Wagner-Straße 44  
70184 Stuttgart  
Telefon +49 711 305 843-0

**Wuppertal**

Willy-Brandt-Platz 17  
42105 Wuppertal  
Telefon +49 202 75919-0

**Würzburg**

John-Skilton-Straße 2  
97074 Würzburg  
Telefon +49 931 35944-0

