

SECOND PARTY OPINION (SPO)

Nachhaltigkeitsqualität des Emittenten und des Anlagenpools

Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft
mbH

24 Oktober 2019

INHALT

Gesamtbewertung des grünen Schuldscheindarlehens	3
ISS ESG SPO BEWERTUNG	5
TEIL I: GREEN BOND PRINCIPLES	5
TEIL II: NACHHALTIGKEITSQUALITÄT DES ANLAGEPOOLS	10
Grüne Wohngebäude	10
TEIL III: BEWERTUNG DER ESG-PERFORMANCE VON NASSAUISCHE HEIMSTÄTTE WOHNUNGS- UND ENTWICKLUNGSGESELLSCHAFT MBH.	12
ANHANG 1: ISS ESG UNTERNEHMENS RATING	14
ANHANG 2: METHODIK	18
Über ISS ESG SPO	19

Gesamtbewertung des grünen Schuldscheindarlehens

Die Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH (NHW) beauftragte ISS ESG mit der Unterstützung ihres grünen Schuldscheindarlehens durch die Bewertung von drei Kernelementen zur Bestimmung der Nachhaltigkeitsqualität des Schuldscheindarlehens:

1. Das Rahmenwerk des grünen Schuldscheindarlehens von NHW - verglichen mit den Green Bond Principles (GBPs) der internationalen Kapitalmarktvereinigung (ICMA).
2. Der Anlagenpool – projektspezifische Überprüfung der Erfüllung der themenspezifischen Key Performance Indicators (KPIs) von ISS ESG (siehe Anhang 2).
3. Die Nachhaltigkeitsleistung von NHW gemäß dem ISS ESG Unternehmensrating.

SPO BEREICHE	ZUSAMMENFASSUNG	EVALUATION ¹
Teil 1: GBPs Performance	Der Emittent hat für sein grünes Schuldscheindarlehen ein formales Konzept bezüglich der Verwendung der Einnahmen, der Prozesse zur Projektbewertung und -auswahl, der Verwaltung der Einnahmen und der Berichterstattung definiert. Dieses Konzept steht im Einklang mit den ICMA GBPs.	Positiv
Teil 2: Nachhaltigkeitsqualität des Anlagenpools	Die allgemeine Nachhaltigkeitsqualität des Anlagenpools in Bezug auf Nachhaltigkeit, Risikovermeidung und -minimierung ist basierend auf den ISS ESG KPIs gut. Die KPIs enthalten eine klare Beschreibung der förderfähigen Anlagekategorien, zu denen auch die Modernisierung von grünen Wohngebäuden gehört. Alle Vermögenswerte befinden sich in Deutschland, einem stark regulierten und entwickelten Land. Die gesetzlichen Rahmenbedingungen in Deutschland setzen Mindeststandards, die ökologische und soziale Risiken reduzieren.	Positiv
Teil 3: Nachhaltigkeitsleistung des Emittenten	Innerhalb der Methodik des ISS ESG Unternehmensratings weist der Emittent eine moderate Nachhaltigkeitsleistung auf und gehört nicht zu den Top 35 der 362 Branchen-Peers (diese Top-Performer werden in der ISS ESG Methodik als Prime eingestuft). Der Emittent belegt am 24.10.2019 Platz 45 von 362 Unternehmen in seiner Branche.	Status: Not prime Rating: C- Prime Schwellenwert: C Rankingvergleich: Top 20%

¹ Die vorliegende Bewertung von ISS ESG bleibt gültig bis zu einer Änderung des Rahmenwerks des grünen Schuldscheindarlehens, der Aufnahme neuer Anlagen durch den Emittenten sowie solange sich das Unternehmensrating nicht ändert (letzte Änderung am 18.06.2019). Die Kontroversenprüfung der zugrunde liegenden Vermögenswerte wurde am 24.09.2019 durchgeführt.

Beitrag des grünen Schuldscheindarlehens zu den UN SDGs

Basierend auf der Bewertung der Nachhaltigkeitsqualität des Anlagepools des grünen Schuldscheindarlehens und unter Verwendung einer proprietären Methodik bewertete ISS ESG den Beitrag des grünen Schuldscheindarlehens von NHW zu den von den Vereinten Nationen definierten Zielen einer nachhaltigen Entwicklung (United Nations Sustainability Goals – „UN SDGs“).

Diese Bewertung wird auf einer 5-Punkte-Skala dargestellt (Methodik siehe Anhang 2):

Signifikante Behinderung	Limitierte Behinderung	Keine Netto Auswirkung	Limitierter Beitrag	Signifikanter Beitrag
-------------------------------------	-----------------------------------	---------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------

Jede „Verwendung der Einnahmen“ Kategorie des grünen Schuldscheindarlehens wurde nach ihrem Beitrag oder ihrer Behinderung der SDGs bewertet:

VERWENDUNG DER EINNAHMEN	BEITRAG ODER BEHINDERUNG	SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS
Grüne Wohngebäude	Signifikanter Beitrag	

Das grüne Schuldscheindarlehen von NHW trägt dank ihrer Kategorie "Verwendung von Einnahmen" der Förderung nachhaltiger Gebäude wesentlich zu SDG 11 bei.

ISS ESG SPO BEWERTUNG

TEIL I: GREEN BOND PRINCIPLES

1. Verwendung der Einnahmen (“Use of Proceeds»)

Allgemeine Informationen zum Finanzierungsbedarf:

- **Emissionsvolumen:** 75-80 Mio. Euro
- **Beschreibung der Projektkategorien:** Grüne Wohngebäude
- **Anzahl der finanzierten und zu finanzierenden Projekte:**
 - 2019: 29 finanzierte Projekte / Modernisierungen
 - 2020: 38 zu finanzierende Projekte / Modernisierungen
- **Geographische Lage** (Städte in Deutschland):
Frankfurt am Main, Eschborn, Bad Homburg, Oberursel, Fulda, Kassel,
Lohfelden, Stadtallendorf, Marburg, Dillenburg, Darmstadt, Langen, Dreieich,
Wiesbaden, Offenbach, Oestrich-Winkel, Kirchhain
- **Nachhaltigkeitsaspekte, die handlungsleitend für die Auswahl von Projekten sind:**
 - Nachhaltigkeit im Immobilienmanagement, energetische und soziale Quartiersentwicklung: Bestandsentwicklung und Werterhalt erfolgt unter der Prämisse der größtmöglichen Maximierung positiver Effekte für NHWs Mieter, den Umwelt- und Klimaschutz, sowie der Zukunftssicherung des Kerngeschäfts.
 - Nachhaltigkeit im Bau und Betrieb: NHW betreibt und modernisiert Gebäude mit hoher Qualität, umweltschonend und mieterfreundlich, zu optimierten Kosten. Hierzu betrachtet NHW den gesamten Lebenszyklus inkl. Lieferkette und Entsorgung.
 - Verantwortungsvolle Beschaffung: Ziel ist die Steigerung von Nachhaltigkeit in der Lieferkette zur Erreichung von Wirtschaftlichkeits-, Risiko-, Qualitäts- sowie Nachhaltigkeitszielen.
 - Nachhaltige Stadtentwicklung: Steigerung von Nachhaltigkeit in der Lieferkette zur Erreichung von Wirtschaftlichkeits-, Risiko-, Qualitäts- sowie Nachhaltigkeitszielen.
 - Strategie: Definition einer zukunftsfähigen „2-Grad-Klimastrategie“, Ermittlung der Investitionskosten und Integration von Nachhaltigkeit in Geschäftsprozesse.
 - Nachhaltige Mobilität: Beitrag zur Verkehrswende und Sektorkopplung durch innovative Mobilitätskonzepte.
- **Anfangsdatum für Projekte:** 01.01.2019
- **Enddatum für abgeschlossene Projekte/Modernisierungsmaßnahmen:** 31.12.2020
- **Kreditlaufzeit:** Es wird unterschiedliche Laufzeitbänder zwischen 10-20 Jahre geben.

Kriterien zur Projektauswahl:

- **Projektstatus:** Die Finanzierung bezieht sich auf Gebäude für die ein Bedarf für die Modernisierungen (MOD) identifiziert wurde. Gegenstand der MOD sind die Gebäudekörper und nicht einzelne Wohneinheiten, sondern alle Wohneinheiten, die sich im Gebäude befinden.
- **Technische Spezifikationen:** Die vorherrschende Ausgangssituation bezieht sich auf Quartiere, Liegenschaften und Wohneinheiten mit einer Energieausweisklasse D oder schlechter ($> 100 \text{ kWh/m}^2\text{a}$). Grundsätzlich ist zwischen den folgenden Modernisierungen zu unterscheiden, allerdings besteht eine Priorisierung für die Vollmodernisierung:
 - **Vollmodernisierung:**
 - Ausgangssituation: Wohneinheit, die mindestens eine Energieausweisklasse der Kategorie E oder schlechter ausweist.
 - Zielsetzung: Nach Umsetzung der Vollmodernisierung soll eine Energieausweisklasse der Kategorie B ($<75 \text{ kWh/m}^2\text{a}$) oder besser erreicht werden.
 - **Teilmodernisierung:**
 - Ausgangssituation: Wohneinheit, die mindestens eine Energieausweisklasse der Kategorie D oder schlechter ausweist.
 - Zielsetzung: Nach Umsetzung der Teilmodernisierung soll eine Energieausweisklasse der Kategorie C ($<100 \text{ kWh/m}^2\text{a}$) oder besser erreicht werden.

Meinung: ISS ESG betrachtet die Beschreibung der Verwendung der Einnahmen aus dem grünen Anleihe Rahmenwerk von NHW als an den GBPs ausgerichtet. Die erwarteten Nachhaltigkeitsvorteile sind sowohl qualitativ als auch quantitativ definiert und der Anteil der Finanzierung und Refinanzierung ist klar angegeben.

2. Prozess zur Projektbewertung und -auswahl („Process for Project Evaluation and Selection“)

Auf Grundlage der aktuellen Zustandskennzahlen des Immobilienbestandes sowie unter Einbeziehung der Zielsetzungen aus der Portfolio- und der Nachhaltigkeitsstrategie identifiziert der Bereich Portfoliomanagement („PM“) für die Modernisierung geeignete Objekte und erstellt für diese indikative Investitionsrechnungen.

Hieraus resultiert eine Modernisierungsrangliste, die aus der Bewirtschaftungsperspektive („RC“) und technischer Sicht („UB Mod“) bewertet wird. Integraler Bestandteil der technischen Bewertung sind die Nachhaltigkeitsaspekte und hier besonders die Energieeinsparungspotenziale.

In Abstimmungsgesprächen zwischen den drei genannten Bereichen (PM, RC und UB Mod) wird die Vorschlagsliste modifiziert und finalisiert und – ergänzt um die finalen Investitionsrechnungen – als Maßnahmenplanung von der Geschäftsführung (GF) freigegeben.

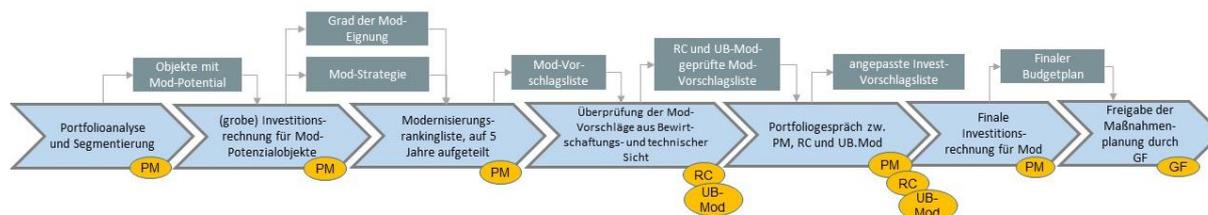


Figure 1: Projektauswahlschema

Meinung: ISS ESG findet, dass NHW über klar definierte und transparente Kriterien für die Bewertung und Auswahl geeigneter Projekte für die Einnahmen aus der grünen Anleihe verfügt und das verschiedene Abteilungen daran beteiligt sind. Allerdings kann die Verpflichtung zur Transparenz im Falle von Kontroversen verbessert werden.

3. Verwaltung der Einnahmen (“Management of Proceeds“)

Aufbau und Überprüfung von internen Kontrollsystemen

Neben der angemessenen Konzeption und Planung der Modernisierungsmaßnahmen erfüllt die NHW selbst bestimmte Vorgaben, um eine ordnungsgemäße Mittelverwendung sicherzustellen. Dies betrifft neben den für die Projektdurchführung erforderlichen personellen und finanziellen Ressourcen auch ein internes Management- und Controllingssystem, welches der Vorgabe und Einhaltung eines Vier-Augen-Prinzips gerecht wird.

Übersteigen die Ausgaben die Einnahmen, so werden diese Ausgaben aus den internen liquiden Mitteln finanziert. Nicht zugeordnete Einnahmen werden in temporäre Anlageinstrumente oder Gebäude im Bau investiert.

Eine externe Verifizierungsgesellschaft oder Unternehmensberatung prüft, ob die NHW über ein funktionierendes internes Management- und Controllingssystem zur Überwachung der Mittelverwendung verfügt und unterstützt im Bedarfsfall beim Aufbau eines internen Kontrollsystems und bei der Definition der entsprechenden Verantwortlichkeiten.

Überprüfung der ordnungsgemäßen Mittelverwendung

Im Rahmen der Mittelverwendungsprüfung wird eine ordnungsgemäße Durchführung der Modernisierungsvergabe sowie die Vergabe von Aufträgen geprüft. Des Weiteren erfolgt eine Prüfung, ob das interne Monitoring inklusive der Überwachung der Mittelverwendung sowie die Auszahlungen aus Projektmitteln den folgenden selbst bestimmten Vorgaben gerecht werden:

- Zuweisung der Mittel zu den Modernisierungen und Gewährleistung der Zweckbindung
- Nicht zugeordnete Einnahmen werden in Anlageinstrumente oder Gebäude im Bau investiert
- Verwendung interner Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, wenn die Ausgaben die Einnahmen übersteigen
- Ausschluss von umwelt- und sozialschädlichen Modernisierungsmaßnahmen

- Ausschluss einer Doppelfinanzierung

Eine externe Verifizierungsgesellschaft oder Unternehmensberatung prüft, ob eine ordnungsgemäße Mittelverwendung erfolgt ist. Dies schließt eine stichprobenhafte Prüfung der Durchführungsorganisationen sowie der NHW in Bezug auf die Planung und Durchführung der Modernisierungsmaßnahmen ein. Entscheidend ist hierfür, ob die Vorgaben angemessen beachtet bzw. eingehalten wurden, ob die getätigten Ausgaben gemäß den Verträgen, Regelungen und Vereinbarungen erfolgten und ob die Ausgaben durch aussagefähige Belege nachgewiesen sind. Die Prüfung schließt eine physische Prüfung vor Ort ein.

Meinung: ISS ESG findet, dass NHW der Marktpraxis folgt, indem sie die Einnahmen zweckgebunden einsetzt. Die beabsichtigten Arten von temporären Anlageinstrumenten für nicht zugeordnete Einnahmen sowie der Portfoliobestand der nicht zugeteilten Einnahmen werden offengelegt. Allerdings sind keine spezifischen ESG-Kriterien definiert.

4. Berichterstattung (“Reporting”)

NHW wird die Investoren im Jahr 2020 über die Verwendung der Einnahmen für durchgeführte Modernisierungsmaßnahmen des Modernisierungsprogramms 2019 und im Jahr 2021 über die Verwendung der Einnahmen für durchgeführte Modernisierungsmaßnahmen des Modernisierungsprogramms 2020 informieren. Dies geschieht mittels eines Status quo- und eines vollständigen Berichts, der ausschließlich den Anlegern zur Verfügung gestellt wird. Sollten die Einnahmen bis Ende 2021 nicht vollständig zugewiesen sein, wird NHW zusätzliche Berichte (Status quo- und vollständiger Bericht) zu den im Jahr 2022 durchgeführten Modernisierungsmaßnahmen vorlegen.

- Der **Status quo-Bericht** wird mit der Veröffentlichung des Nachhaltigkeitsberichts in den Jahren 2020, 2021 und 2022 bereitgestellt oder ist Teil des Nachhaltigkeitsberichts. Der Status quo-Bericht wird nicht Gegenstand eines externen Audits sein.
- Der **vollständige Bericht** wird den Anlegern erst in den Q4 2020, 2021 und 2022 zur Verfügung gestellt und unterliegt einer externen Prüfung.

Die vollständigen Berichte enthalten eine qualitative Beschreibung des Projektfortschritts unter Bezugnahme auf die Anforderungen und Wirkungsindikatoren. Die Dokumentation basiert auf SAP-Buchhaltungsdaten und Energieausweisen vor/nach der Durchführung von Modernisierungsmaßnahmen. NHW verwendet die folgenden Indikatoren, um die Auswirkungen zu messen:

- **Energieverbrauch:** Durchschnittlicher Energieverbrauch (in kWh/m²) oder Reduzierung des Energieverbrauchs nach der Modernisierung.
- **Vermeidung von CO₂-Emissionen:** Jährliche CO₂-Emissionen (in kg/m²) im Vergleich zum lokalen Durchschnitt oder Reduzierung der CO₂-Emissionen nach der Modernisierung.

Nach Ausschöpfung der Einnahmen wird bis Ende des Jahres ein jährlicher Wirkungsbericht für die verschiedenen Laufzeitbänder erstellt.

Meinung: ISS ESG findet, dass die Transparenz auf der Ebene der erwarteten Berichterstattung und der Art der zu berichteten Wirkungsindikatoren mit den Green Bond Principles übereinstimmt. Die zu erwartenden Indikatoren der Wirkungsberichte sind klar definiert.

Externe Überprüfung

NHW hat von ISS ESG eine Second Party Review erhalten, um die Übereinstimmung dieses grünen Anleihe Rahmenwerks mit den Green Bond Principles zu bestätigen.

TEIL II: NACHHALTIGKEITSQUALITÄT DES ANLAGEPOOLS

Bewertung der Anlagewerte

Grüne Wohngebäude

Als Kategorie für die Verwendung von Einnahmen leisten grüne Wohngebäude einen wesentlichen Beitrag zu SDG 11 "Nachhaltige Städte und Gemeinden".

Darüber hinaus können gewerbliche Immobilien bei einer Betrachtung des unterliegenden ESG-Managements mit anderen SDGs verknüpft werden.

Die folgende Tabelle zeigt die Ergebnisse einer ISS ESG Bewertung der (re-)finanzierten Anlagewerte gemäß den ISS ESG KPIs und die Assoziation mit den UN SDGs.

BEWERTUNG GEMÄß ISS ESG KPI	ASSOZIATION MIT DEN SDGS
Voraussetzung: Energieeffizienz	
<ul style="list-style-type: none">✓ Alle Anlagen wurden einem geeigneten und detaillierten Auswahlverfahren unterzogen, das durch Modernisierung eine deutliche Steigerung der Energieeffizienz in bestehenden Gebäuden gewährleistet.	 
Standortwahl	
<ul style="list-style-type: none">✓ Alle Anlagewerte werden auf Brachflächen entwickelt (z.B. bereits bebaute Flächen, die zum Zeitpunkt der Bebauung nicht mehr genutzt werden).	
<ul style="list-style-type: none">✓ Alle Anlagewerte befinden sich maximal 1 km von einer oder mehreren Modalitäten des öffentlichen Verkehrs entfernt.	
Baunormen	
<ul style="list-style-type: none">✓ Alle Anlagewerte befinden sich in Deutschland, wo hohe Arbeits-, Gesundheits- und Sicherheitsstandards für den Bau und die Herstellung von Wartungsarbeiten bestehen (z.B. ILO-Kernkonventionen).	
<ul style="list-style-type: none">✓ Alle Anlagewerte erfüllen das Kriterium der nachhaltigen Beschaffung von Baustoffen (z.B. Ökobilanz).	

Minimierung des Wasserverbrauchs in Gebäuden

- ✓ Alle Anlagewerte implementieren Maßnahmen zur Reduzierung des Wasserverbrauchs (z.B. Regenwassernutzung).



Sicherheit der Gebäudenutzer

- ✓ Alle Anlagewerte fließen in Bauprojekte, für welche die Betriebssicherheit gewährleistet ist (z.B. Brandschutz, Aufzugssicherheit).



Nachhaltigkeitssiegel / Zertifikate

- Keine der Anlagen hat ein Nachhaltigkeitslabel.



Kontroversenbewertung

Eine Kontroversenbewertung der einbezogenen Projekte ergab keine umstrittenen Aktivitäten oder Praktiken, die den Bauprojekten zugeschrieben werden könnten.

Die Methodik für die Anlagenbewertung ist in Anhang 2 aufgeführt.

TEIL III: BEWERTUNG DER ESG-PERFORMANCE VON NASSAUISCHE HEIMSTÄTTE WOHNUNGS- UND ENTWICKLUNGSGESELLSCHAFT MBH

Das ISS ESG Unternehmensrating umfasst eine Ratingskala von A+ (ausgezeichnet) bis D- (schlecht).

UNTERNEHMEN	RATING	STATUS
Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH	C-	Not Prime

Dies bedeutet, dass das Unternehmen eine mittlere Performance in Bezug auf Nachhaltigkeit aufweist.

Im Vergleich zu anderen Unternehmen der Branche und im Hinblick auf die durch ISS ESG definierten branchenspezifischen Anforderungen, belegt NHW mit diesem Rating per 24.10.2019 Platz 45 von 362 der von ISS ESG bewerteten Unternehmen im Immobiliensektor.

Im Immobiliensektor hat ISS ESG die folgenden zentralen Herausforderungen für Unternehmen im Hinblick auf das Nachhaltigkeitsmanagement identifiziert:

- Überlegungen zum Thema grüne Gebäude
- Klimaschutz, Energieeffizienz und erneuerbare Energien
- Umwelt- und Sozialaspekte bei der Standortwahl
- Arbeitssicherheit und Unfallprävention
- Gesundheit und Wohlbefinden der Bewohner

In zwei der Schlüsselthemen unterscheiden sich die NHW-Werte vom Branchendurchschnitt. Eine deutliche Outperformance wurde bei den Themen "Klimaschutz, Energieeffizienz und erneuerbare Energien" sowie "Arbeitssicherheit und Unfallverhütung" erzielt.

Das Unternehmen ist keiner Kontroverse ausgesetzt, was dem geringen Kontroversenrisiko seiner Branche entspricht.

Einzelheiten zum Rating des Emittenten sind in Anhang 1 enthalten.



Robert Hassler, Head of ISS ESG Ratings
London/Munich/Rockville/Zurich

DISCLAIMER

1. Validity of the SPO: For NHW's first issuance following the SPO release date.
2. ISS ESG uses a scientifically based rating concept to analyse and evaluate the environmental and social performance of companies and countries. In doing so, we adhere to the highest quality standards which are customary in responsibility research worldwide. In addition, we create a Second Party Opinion (SPO) on bonds based on data from the issuer.
3. We would, however, point out that we do not warrant that the information presented in this SPO is complete, accurate or up to date. Any liability on the part of ISS ESG in connection with the use of these SPO, the information provided in them and the use thereof shall be excluded. In particular, we point out that the verification of the compliance with the selection criteria is based solely on random samples and documents submitted by the issuer.
4. All statements of opinion and value judgements given by us do not in any way constitute purchase or investment recommendations. In particular, the SPO is no assessment of the economic profitability and credit worthiness of a bond but refers exclusively to the social and environmental criteria mentioned above.
5. We would point out that this SPO, in particular the images, text and graphics contained therein, and the layout and company logo of ISS ESG and ISS-ESG are protected under copyright and trademark law. Any use thereof shall require the express prior written consent of ISS. Use shall be deemed to refer in particular to the copying or duplication of the SPO wholly or in part, the distribution of the SPO, either free of charge or against payment, or the exploitation of this SPO in any other conceivable manner.

The issuer that is the subject of this report may have purchased self-assessment tools and publications from ISS Corporate Solutions, Inc. ("ICS"), a wholly-owned subsidiary of ISS, or ICS may have provided advisory or analytical services to the issuer. No employee of ICS played a role in the preparation of this report. If you are an ISS institutional client, you may inquire about any issuer's use of products and services from ICS by emailing disclosure@issgovernance.com.

This report has not been submitted to, nor received approval from, the United States Securities and Exchange Commission or any other regulatory body. While ISS exercised due care in compiling this report, it makes no warranty, express or implied, regarding the accuracy, completeness or usefulness of this information and assumes no liability with respect to the consequences of relying on this information for investment or other purposes. In particular, the research and scores provided are not intended to constitute an offer, solicitation or advice to buy or sell securities nor are they intended to solicit votes or proxies.

ISS is an independent company owned by entities affiliated Genstar Capital ("Genstar"). ISS and Genstar have established policies and procedures to restrict the involvement of Genstar and any of Genstar's employees in the content of ISS' reports. Neither Genstar nor their employees are informed of the contents of any of ISS' analyses or reports prior to their publication or dissemination. The issuer that is the subject of this report may be a client of ISS or ICS, or the parent of, or affiliated with, a client of ISS or ICS.

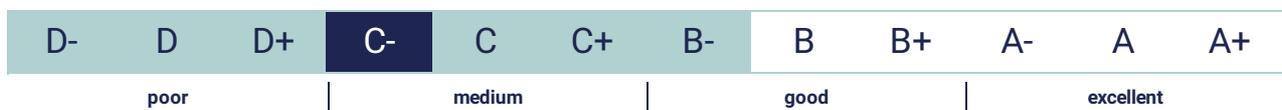
© 2019 | Institutional Shareholder Services and/or its affiliates

ESG Corporate Rating

Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH

Industry	Real Estate	Status	Not Prime
Country	Germany	Rating	C-
ISIN		Prime Threshold	C
		Decile Rank	2

Absolute Rating



The assessment of a company's sustainability performance is based on approximately 100 criteria, selected specifically for each industry. A company's failure to disclose, or lack of transparency, regarding these matters will impact a company's rating negatively

Decile Rank



Low relative performance

High relative performance

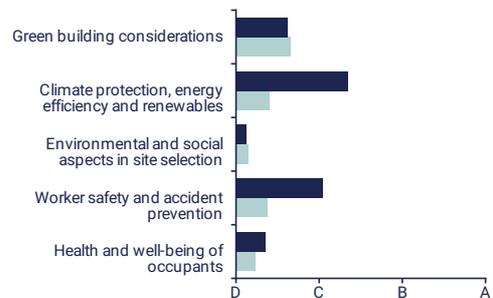
Indicates decile rank relative to industry group. A decile rank of 1 indicates a high relative ESG performance, while a 10 indicates a lower relative ESG performance.

Industry Leaders

Company name (in alphabetical order)	Country	Grade
Gecina S.A.	FR	B-
Mercialys	FR	B-
Vasakronan AB	SE	B-

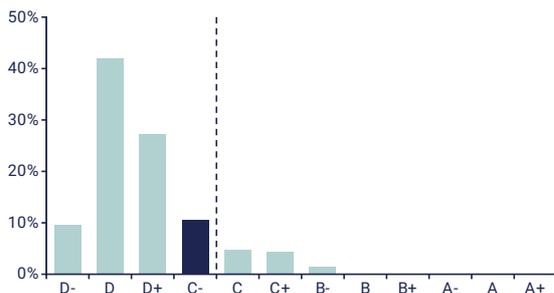
Legend: ■ Industry ■ Company --- Prime

Key Issue Performance

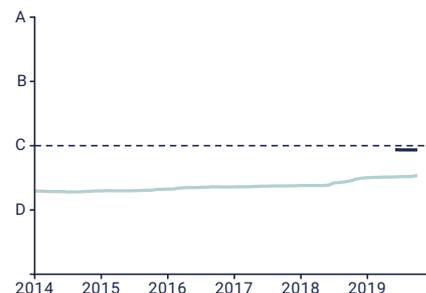


Distribution of Ratings

362 companies in the industry



Rating History



Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH

Analyst Opinion

Susanne Schwind-Elsner
Sector specialist



Sustainability Opportunities

Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH owns around 60,000 apartments in the German federal state of Hesse. Of these, more than 13,000 residential units (approximately 23% of the total portfolio - a high percentage compared to the rest of the real estate sector) are state-subsidized and only accessible to tenants below certain income thresholds. On the environmental side, the company refers to an urban quarter (Melibocusstraße in Frankfurt-Niederrad) comprising of four residential buildings which was certified to the green building certification DGNB Gold. Yet, the certified properties constitute less than 1% of floor space in the company's portfolio (as at June 2019).

Sustainability Risks

For real estate companies managing and developing residential properties, the main sustainability issues are the health and safety of employees and tenants, climate change and resource efficiency. While Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH's exposure to most of these sustainability risks is limited due to the geographic concentration of its assets in Germany, these risks do exist and need to be systematically addressed. In the absence of a comprehensive strategy, the company has taken important steps in various areas. To manage social risks for example, the company has implemented important elements of a company-wide occupational health and safety system. Its efforts there have led to a decreasing accident rate and zero fatal accidents among the company's employees in recent years. Yet, health and safety aspect with regards to contractors and suppliers are not comprehensively addressed. The company is also committed to ensuring tenant health, well-being and security. On the environmental side, the company has a climate strategy in place. Further, measures have been implemented to improve the insulation of buildings and increase the share of energy from renewable sources in the rental properties. However, there is no indication of a systematic approach to improve the energy efficiency of all existing and new buildings.

Governance Opinion

Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH is not publicly listed. Its major shareholders comprise the German State of Hesse (holding 59% of the company's share capital) and the German city of Frankfurt am Main (holding 29% of the company's share capital, as at June 17, 2019). As the chairman of the board, Tarek Al-Wazir is Minister of State of the State of Hesse (as at May 14, 2019) and a large number of board members are governments representatives thus representing the major shareholders, the board along with the audit committee in place cannot be considered independent (as at January 2018 and March 2018 respectively). Independent committees in charge of nomination and remuneration are not in place. Regarding the latter, the company discloses compensation schemes for members of the executive management team on an individual basis and sub-divided according to fixed amounts, variable performance-related components and long-term incentive components.

As far as the governance of sustainability is concerned, there is no indication of the existence of an independent sustainability committee on board level. It remains also unclear how the mentioned sustainability performance objectives are integrated into the variable part of executive remuneration. A code of business ethics for the company's employees seems not to be in place, yet company agreements cover single issues such as corruption, and gifts, favors and entertainment, but do not address further important topics including antitrust violations, insider dealings, conflicts of interest and validity of financial information. In order to ensure compliance with the agreements, anonymous and confidential reporting channels are provided for employees and employees receive compliance trainings, yet on an irregular basis.

Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH

Methodology - Overview

The ESG Corporate Rating methodology was originally developed by oekom research and has been consistently updated for more than 25 years.

ESG Corporate Rating - The ESG Corporate Rating universe, which is currently expanding from more than 8,000 corporate issuers to a targeted 10,000 issuers in 2020, covers important national and international indices as well as additional companies from sectors with direct links to sustainability and the most important bond issuers that are not publicly listed companies.

The assessment of a company's social & governance and environmental performance is based on approximately 100 environmental, social and governance indicators per sector, selected from a pool of 800+ proprietary indicators. All indicators are evaluated independently based on clearly defined performance expectations and the results are aggregated, taking into account each indicator's and each topic's materiality-oriented weight, to yield an overall score (rating). If no relevant or up-to-date company information with regard to a certain indicator is available, and no assumptions can be made based on predefined standards and expertise, e.g. known and already classified country standards, the indicator is assessed with a D-

In order to obtain a comprehensive and balanced picture of each company, our analysts assess relevant information reported or directly provided by the company as well as information from reputable independent sources. In addition, our analysts actively seek a dialogue with the assessed companies during the rating process and companies are regularly given the opportunity to comment on the results and provide additional information.

Analyst Opinion - Qualitative summary and explanation of the central rating results in three dimensions:

- (1) Opportunities - assessment of the quality and the current and future share of sales of a company's products and services, which positively or negatively contribute to the management of principal sustainability challenges.
- (2) Risks - summary assessment of how proactively and successfully the company addresses specific sustainability challenges found in its business activity and value chain, thus reducing its individual risks, in particular regarding its sector's key issues.
- (3) Governance - overview of the company's governance structures and measures as well as of the quality and efficacy of policies regarding its ethical business conduct.

Controversial Business Practices - The assessment of companies' sustainability performance in the ESG Corporate Rating is informed by a systematic and comprehensive evaluation of companies' ability to prevent and mitigate ESG controversies. ISS ESG conducts research and analysis on corporate involvement in verified or alleged failures to respect recognized standards for responsible business conduct through Norm-Based Research.

Norm-Based Research is based on authoritative standards for responsible business conduct such as the UN Global Compact, the OECD Guidelines for Multinational Enterprises, the UN Guiding Principles for Business and Human Rights and the Sustainable Development Goals.

As a stress-test of corporate disclosure, Norm-Based Research assesses the following:

- Companies' ability to address grievances and remediate negative impacts
- Degree of verification of allegations and claims
- Severity of impact on people and the environment, and systematic or systemic nature of malpractices

Severity of impact is categorized as Potential, Moderate, Severe, Very severe. This informs the ESG Corporate Rating.

Decile Rank - The Decile Rank indicates in which decile (tenth part of total) the individual Corporate Rating ranks within its industry from 1 (best – company's rating is in the first decile within its industry) to 10 (lowest – company's rating is in the tenth decile within its industry). The Decile Rank is determined based on the underlying numerical score of the rating. If the total number of companies within an industry cannot be evenly divided by ten, the surplus company ratings are distributed from the top (1 decile) to the bottom. If there are Corporate Ratings with identical absolute scores that span a division in decile ranks, all ratings with an equal decile score are classified in the higher decile, resulting in a smaller number of Corporate Ratings in the decile below.

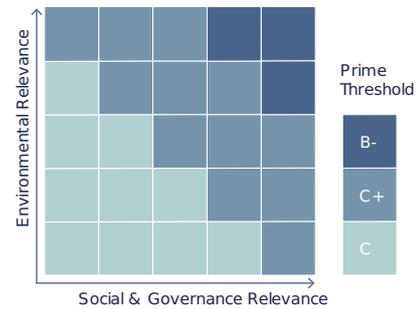
Distribution of Ratings - Overview of the distribution of the ratings of all companies from the respective industry that are included in the ESG Corporate Rating universe (company portrayed in this report: dark blue).

Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH

Methodology - Overview

Industry Classification - The social and environmental impacts of industries differ. Therefore, based on its relevance, each industry analyzed is classified in a Sustainability Matrix.

Depending on this classification, the two dimensions of the ESG Corporate Rating, the Social Rating and the Environmental Rating, are weighted and the sector-specific minimum requirements for the ISS ESG Prime Status (Prime threshold) are defined (absolute best-in-class approach).



Industry Leaders - List (in alphabetical order) of the top three companies in an industry from the ESG Corporate Rating universe at the time of generation of this report.

Key Issue Performance - Overview of the company's performance with regard to the key social and environmental issues in the industry, compared to the industry average.

Major Shareholders & Ownership Summary - Overview of the company's major shareholders at the time of generation of this report. All data as well as the categorisation system for the investor types is based on information from S&P Capital IQ.

Rating History - Development of the company's rating over time and comparison to the average rating in the industry.

Rating Scale - Companies are rated on a twelve-point scale from A+ to D-:

A+: the company shows excellent performance.

D-: the company shows poor performance (or fails to demonstrate any commitment to appropriately address the topic).

Overview of the range of scores achieved in the industry (light blue) and indication of the grade of the company evaluated in this report (dark blue).

Sources of Information - A selection of sources used for this report is illustrated in the annex.

Status & Prime Threshold - Companies are categorized as Prime if they achieve/exceed the sustainability performance requirements (Prime threshold) defined by ISS ESG for a specific industry (absolute best-in-class approach) in the ESG Corporate Rating. Prime companies are sustainability leaders in their industry and are better positioned to cope with material ESG challenges and risks, as well as to seize opportunities, than their Not Prime peers. The financial materiality of the Prime Status has been confirmed by performance studies, showing a continuous outperformance of the Prime portfolio when compared to conventional indices over more than 14 years.

ANHANG 2: METHODIK

ISS ESG KPIs für grüne Anleihen

Die ISS ESG KPIs für grüne Anleihen dienen als Struktur zur Bewertung der Nachhaltigkeitsqualität - d.h. des sozialen und ökologischen Mehrwerts - der Verwendung der Einnahmen aus dem grünen Schuldscheindarlehen von NHW.

Sie umfassen zum einen die Definition der Verwendung der Ertragskategorie mit sozialem und/oder ökologischem Mehrwert und zum anderen die spezifischen Nachhaltigkeitskriterien, mit denen dieser Mehrwert und damit die Nachhaltigkeitsperformance der Vermögenswerte eindeutig identifiziert und beschrieben werden kann.

Die Nachhaltigkeitskriterien werden durch spezifische Indikatoren ergänzt, die eine quantitative Messung der Nachhaltigkeitsperformance der Anlagen ermöglichen und auch für die Berichterstattung genutzt werden können.

Um die in dieser SPO verwendeten KPIs einzusehen, wenden Sie sich bitte an Federico Pezzolato (Details unten), der sie Ihnen direkt zusenden wird.

Methodik der Anlagenbewertung

ISS ESG bewertet, ob die im Vermögenpool enthaltenen Vermögenswerte mit der in Frage kommenden Projektkategorie und den in den grüne Anleihe-KPIs aufgeführten Kriterien übereinstimmen.

Alle Prozentsätze beziehen sich auf die Höhe der Vermögenswerte innerhalb einer Kategorie (z.B. Windkraft). Darüber hinaus zeigt die Bewertung "keine oder nur begrenzte Informationen verfügbar" entweder, dass ISS ESG keine Informationen zur Verfügung gestellt wurden oder dass die bereitgestellten Informationen nicht den Anforderungen der ISS ESG grünen Anleihe KPIs entsprachen.

Die Bewertung erfolgte anhand von Informationen und Dokumenten, die ISS ESG von NHW vertraulich zur Verfügung gestellt wurden (z.B. Due Diligence Reports). Darüber hinaus wurden je nach Standort der Vermögenswerte nationale Gesetze und Normen herangezogen, um die vom Emittenten zur Verfügung gestellten Informationen zu ergänzen.

Bewertung des Beitrags und der Assoziation zu den SDGs

Die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs) wurden im September 2015 von den Vereinten Nationen bestätigt und bilden einen Maßstab für die wichtigsten Chancen und Herausforderungen für eine nachhaltigere Zukunft. Mit einer proprietären Methode identifiziert ISS ESG, inwieweit NHWs grünes Schuldscheindarlehen zu den SDGs beiträgt und eine positive Assoziation mit ihren jeweiligen Teilzielen aufweist.

Die Beitragsbemessung ist in zwei Stufen unterteilt:

1. **Stufe 1:** Beitrag und/oder Behinderung der Verwendung von Einnahmekategorien, die durch die Bindung an die UN SDGs finanziert werden sollen.
2. **Stufe 2:** Zuordnung der ESG-Performance der Assets zu weiteren SDGs

Über ISS ESG SPO

ISS ESG ist eine der weltweit führenden Ratingagenturen im Bereich nachhaltiger Investments. Die Agentur analysiert Unternehmen und Länder hinsichtlich ihrer ökologischen und sozialen Leistungen.

Im Rahmen des Sustainable (Green & Social) Bond Services unterstützt ISS ESG Unternehmen und Institutionen bei der Emission nachhaltiger Anleihen, berät sie bei der Auswahl der zu finanzierenden Projektkategorien und hilft ihnen bei der Definition anspruchsvoller Kriterien.

Wir bewerten die Ausrichtung nach externen Prinzipien (z.B. die ICMA Green / Social Bond Principles), analysieren die Nachhaltigkeitsqualität der Anlagen und überprüfen die Nachhaltigkeitsperformance des Emittenten selbst. Nach diesen drei Schritten erstellen wir eine unabhängige SPO, um Anleger möglichst umfassend über die Qualität der Anleihe / des Kredits aus Nachhaltigkeitssicht zu informieren.

Erfahren Sie mehr: <https://www.isscorporatesolutions.com/solutions/esg-solutions/green-bond-services/>

Für Informationen über SPO-Dienste und diese grüne Anleihe wenden Sie sich bitte an:

Federico Pezzolato

Federico.Pezzolato@isscorporatesolutions.com

SPO@isscorporatesolutions.com

+44.20.3192.5760