

Stand: 30.04.2020

# **Stellungnahme zum Zwischenbericht des Sustainable Finance-Beirats**

## A. Vorbemerkung

Der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ZIA) ist der Spitzenverband der Immobilienwirtschaft. Er spricht durch seine Mitglieder, darunter 28 Verbände, für rund 37.000 Unternehmen der Branche entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Zu den Mitgliedern des ZIA gehören zahlreiche Finanzmarktakteure, darunter knapp 40 Kapitalverwaltungsgesellschaften, die Immobilienfonds verwalten, sowie eine Vielzahl von Banken und Versicherungen bzw. deren Tochterunternehmen.

Der ZIA teilt die Auffassung, dass durch die entsprechende Lenkung von Finanzströmen wesentlich dazu beigetragen werden kann, Klima-, Umwelt- und soziale Nachhaltigkeitsziele zu verwirklichen. Allein bei der Verwirklichung der Klimaziele kommt dem Immobiliensektor dabei eine tragende Rolle zu, da mehr als 35 Prozent der Treibhausgasemissionen auf Gebäude zurückgehen. Vor diesem Hintergrund werden die umfassenden europäischen und nationalen Maßnahmen der Förderung einer nachhaltigen Finanz- und Realwirtschaft vom ZIA im Grundsatz ausdrücklich unterstützt und konstruktiv begleitet.

Für die Gelegenheit zu dem Zwischenbericht des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung Stellung zu nehmen bedanken wir uns. Ebenfalls möchten wir für die einmonatige Fristverlängerung aufgrund des Eintritts der Coronapandemie danken.

Wir haben uns der Übersichtlichkeit halber entschieden, außerhalb Ihres zur Verfügung gestellten Fragebogens zum Zwischenbericht Stellung zu nehmen. Unsere Anmerkungen im Einzelnen unter Abschnitt C. folgen dem chronologischen Aufbau des Zwischenberichts, wobei wir unsere Äußerungen auf ausgewählte Punkte und Handlungsempfehlungen beschränken.

## B. Allgemeine Anmerkungen zum Zwischenbericht

Der ZIA unterstützt das Ziel der Bundesregierung, mit einer Sustainable Finance-Strategie im europäischen Kontext Deutschland zu einem führenden Standort für ein nachhaltiges Wirtschafts- und Finanzsystems auszubauen. Das Vorgehen, zu diesem Zwecke über ein Bündel von Maßnahmen in verschiedenen Nachhaltigkeitssektoren zu beraten und hieraus Handlungsempfehlungen abzuhalten, halten wir für nachvollziehbar.

Der ZIA unterstützt grundsätzlich den Ansatz des Beirats, sich in die umfassenden europäischen Maßnahmen noch stärker einzubringen und diese ggfs. mit eigenen Impulsen zu flankieren. Das gilt für die noch nicht abgeschlossene Ausarbeitung der Maßnahmen des Sustainable Finance Action Plans (dort insbesondere die Taxonomie) genauso wie für die zukünftige Mitgestaltung der Renewed Sustainable Finance Strategy als integralen Bestandteil des EU Green Deals.

Zugleich ist in diesem Kontext Augenmaß geboten. Zusätzliche nationale Maßnahmen sollten nicht zu praktischen Mehraufwand oder regulatorischen Inkonsistenzen führen. Nationale Zusatzmaßnahmen sollten daher – soweit sie für notwendig gehalten werden – in jedem Fall schlank und praxistauglich sein.

Mit einem nationalen „Gold-Plating“ geht die Gefahr einher, dass Deutschland aufgrund regulatorischen Zusatzaufwandes wettbewerbliche Standortnachteile im europäischen Wettbewerb erleidet und Investoren dadurch in andere Mitgliedstaaten ausweichen. Konkret sehen wir eine solche Gefahr etwa in Bezug auf die Überlegungen ein verpflichtendes Produktklassifizierungssystem einzuführen (s.u. Ziff. III.1.). In diesem Zusammenhang sei auch darauf hingewiesen, dass die europäischen Maßnahmen sich teilweise auf einen prinzipienbasierten Ansatz beschränken, durch den unter dem Blickwinkel der Proportionalität Art, Größe und Unternehmensausrichtung hinreichend berücksichtigt werden können. Dieser sollte keinesfalls durch nationale Detailmaßnahmen ausgehebelt werden.

## C. Anmerkungen im Einzelnen

### I. Strategische Grundlagen und Vorüberlegungen

#### 1. Rollen zentraler Finanzmarktakteure (Ziff. 1.2.)

Als Handlungsempfehlung wird eine Überführung der Arbeit des Sustainable Finance-Beirats in eine dauerhafte Arbeitsstruktur, begleitet durch Experten aus der Finanz- und Realwirtschaft, von staatlichen Stellen, aus der Zivilgesellschaft und aus der Wissenschaft, aufgestellt. Wir halten eine solche dauerhafte Einrichtung für nicht erforderlich. Vielmehr sollte auf bestehende und bewährte Strukturen des Finanzsektors und der dort vorhandenen Expertise zurückgegriffen werden bzw. diese ausgebaut werden. Nur beispielhaft soll hier auf die BaFin verwiesen werden, die sich im vergangenen Jahr intensiv mit einer Integration von Nachhaltigkeitsfragen in der Aufsichtspraxis befasst hat und unter anderem ein Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken auf den Weg gebracht hat. Wir hielten es für nicht förderlich, wenn über den Beirat hierzu neue und weitere Maßnahmen erarbeitet und weiterverfolgt würden, die losgelöst und unabhängig vom BaFin-Ansatz stehen (s. hierzu auch unsere Ausführungen zu Ziff. II.).

Hinzu kommt, dass die bisherige Zusammensetzung des Beirats bereits Fragen aufgeworfen hat bzw. der Prozess der Auswahl der beteiligten Akteure weitestgehend nicht transparent gemacht worden ist. Ob für eine dauerhafte Etablierung des Beirates hinreichende Transparenz in der Zusammensetzung und auch in der personellen und thematischen Schwerpunktsetzung gewährleistet werden könnte, möchten wir – auch angesichts bisher fehlender gesetzlicher Legitimation – jedenfalls bezweifeln.

#### 2. Informationsfluss zwischen Unternehmen und Finanzsektor (Ziff. 1.3.)

Zur Handlungsempfehlung Ziff. 5:

Grundsätzlich halten wir die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsdaten im Rahmen des Kreditvergabeprozesses für denkbar. Allerdings ist unbedingt zu berücksichtigen, dass neben der notwendigen Anpassung von IT-Systemen hiermit – je nach Ausgestaltung – auch ein erheblicher Mehraufwand im jeweiligen Kreditvergabe-Analyseprozess verbunden wäre, welcher

- zu signifikanten Zusatzkosten,

- zu erheblichen Verzögerungen bzw. insgesamt ineffizienten Kreditvergabeprozessen

führen könnte. Das würde wiederum die jeweilige Produktprofitabilität und damit letztendlich die realisierbare Rendite der Anleger negativ beeinflussen. Sollten Nachhaltigkeitsdaten im Kreditvergabeprozess tatsächlich berücksichtigt werden müssen, ist es vor diesem Hintergrund aus unserer Sicht entscheidend, dass auf bereits bestehende Datensätze zurückgegriffen werden würde. Als ein möglicher Lösungsansatz könnte für die Immobilienfinanzierung etwa der bereits in Deutschland für Immobilien etablierte Energieausweis nach der Energieeinsparverordnung (EnEV) dienen, welcher umfassende Daten zur Energieeffizienz und den anfallenden Energiekosten eines Gebäudes liefert und somit im Hinblick auf die Nachhaltigkeitsdaten einen objektiven Vergleich zwischen den verschiedenen Immobilien ermöglicht. In diesem Zusammenhang unterstützen wir die im Zwischenbericht vorgeschlagene Entwicklung einer bundeseinheitlichen elektronischen Plattform und Datenbank für Energieausweise für Gebäude, auf die kosten- und barrierefrei zugegriffen werden kann.

#### Zur Handlungsempfehlung Ziff. 8:

Den Aufbau einer Anlaufstelle als Entscheidungshilfe bei Widersprüchen unter Nachhaltigkeitszielen halten wir für nicht angebracht. Insbesondere geht aus dem Bericht weder die geplante Zusammensetzung noch die Struktur klar hervor. Transparenz wäre hier aber die Grundvoraussetzung. Zu einer Besetzung dieser Instanz mit dem derzeit amtierenden Sustainable Finance Beirat bestehen im Übrigen vergleichbare Bedenken wie hinsichtlich der Überführung des Beirats in eine dauerhafte Struktur.

## **II. Resilienz**

### **Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement (Ziff. 2.1.)**

Zunächst unterstützen wir den Ansatz, Nachhaltigkeitsrisiken nicht als eigene Risikoart, sondern als Bestandteil der bekannten finanziellen Risikoarten zu begreifen. Der Beirat folgt damit dem Ansatz der BaFin aus ihrem Ende 2019 veröffentlichten Merkblatt zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken.

Im Übrigen sehen wir die Überlegung weitere nationale Vorgaben zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken zu entwickeln kritisch.

Als Bestandteil des europäischen Sustainable Finance Action Plans hat die ESMA im April 2019 technische Handlungsempfehlungen zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken und -faktoren in die UCITS- und AIFM-Richtlinie an die Europäische Kommission abgegeben. Die Umsetzung bzw. auch nur konkrete Gesetzesvorschläge auf Grundlage dieser Empfehlungen seitens der Kommission stehen noch aus. Gleiches gilt für MiFID-Firmen und Versicherer, für die die ESMA bzw. die EIOPA vergleichbare Empfehlungen vorgelegt haben.

Ferner muss die EBA bis Juni 2021 einen Bericht für das Management von ESG-Risiken und deren Integration in Governance / Risikomanagement (einschließlich Szenarioanalyse und

Stresstests) und Aufsicht im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses SREP (Supervisory Review and Evaluation Process) erstellen. Welche konkreten Maßnahmen hieraus erwachsen, ist derzeit noch nicht absehbar.

Diesen noch ausstehenden und nicht abgeschlossenen Verfahren auf europäischer Ebene sollte auf nationaler Ebene nicht vorgegriffen werden. Dies gilt umso mehr, als dass zumindest die Empfehlungen von ESMA von einem prinzipienbasierten Ansatz ausgehen, bei dem die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in die Unternehmensorganisation zumeist lediglich durch generalklauselartige Vorgaben Rechnung getragen wird. Damit geht einher, dass bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement individuellen Umständen große Bedeutung beigemessen wird und je nach z.B. Art und Größe des Unternehmens, Organisationsstrukturen, Art der Finanzprodukte etc. ein flexibler und proportionaler Umgang möglich gemacht werden soll. Eine solche Flexibilität stützt uE zugleich den Grundsatz der Methodenfreiheit.

Vor diesem Hintergrund sehen wir die Gefahr, dass durch nationales Recht gesondert auf den Weg gebrachte, konkretere und detailreiche Vorgaben den prinzipienbasierten Ansatz konterkarieren. Ein solches Verständnis liegt letztlich auch dem BaFin-Merkblatt zugrunde, in dem deutlich die Unverbindlichkeit der Vorgaben zum Risikomanagement betont wird.

Es sollte daher von weiteren nationalen Vorhaben in diesem Bereich abgesehen werden.

### **III. Transformation**

#### **1. Produktbezogene Maßnahmen (Ziff. 3.1.)**

Zur Handlungsempfehlung Ziff. 1:

Grundsätzlich unterstützen wir die Einführung von transparenten Klassifizierungssystemen. Allerdings sollten diese unseres Erachtens freiwillig bleiben und auf die funktionierenden Marktmechanismen gesetzt werden. Die Freiwilligkeit gebietet sich insbesondere vor dem Hintergrund, dass ein nationales, gesetzlich vorgegebenes Klassifizierungssystem zwingend auf der EU-Taxonomie aufbauen müsste. Ob sich die Taxonomie, deren Anwendung aktuell freiwillig ist, in der Praxis durchsetzt, ist aber zu diesem Zeitpunkt vollkommen ungewiss. Ein gesetzlich vorgegebenes Klassifizierungssystem könnte somit ins Leere laufen. Eine obligatorische Anwendung eines nationalen Labels birgt zudem die Gefahr von Wettbewerbsnachteilen gegenüber anderen Mitgliedstaaten, in denen keine oder andere Klassifizierungssysteme gelten. In jedem Fall dürfte die Einführung eines verpflichtenden Klassifizierungssystems nicht den Vertrieb von bereits bestehenden Immobilieninvestmentprodukten gefährden, hier wäre ein Bestandsschutz zu gewährleisten.

Im Falle der Einführung eines produktbezogenen Klassifizierungssystems müsste unbedingt gewährleistet sein, dass die individuellen produktbezogenen Eigenschaften - aus Sicht der Immobilienwirtschaft vor allem die von Immobilienfonds – angemessen und ausreichend gewürdigt werden. Besonderes Augenmerk muss dabei auf die Gewährleistung einer produkt- und assetübergreifenden Vergleichbarkeit gelegt werden. Die Herstellung einer solchen Ver-

gleichbarkeit betrachten wir mit Skepsis. Bereits auf Basis heutiger freiwilliger Nachhaltigkeitsbewertungen von Finanzprodukten zeigt sich, dass insbesondere Immobilienfinanzprodukte nach gänzlich anderer Methodik bewertet werden als dies bspw. bei anderen Finanzprodukten wie Wertpapierfonds der Fall ist. Eine etwaige Benachteiligung von Immobilieninvestmentprodukten gegenüber anderen Asset-Klassen sollte unbedingt vermieden werden – insbesondere auch vor dem Hintergrund der herausragenden Bedeutung der Immobilienwirtschaft für eine erfolgreiche Transformation Deutschlands.

Darüber hinaus birgt ein verpflichtendes Klassifizierungssystem – je nach Ausgestaltung – die Gefahr von erheblichen Zusatzkosten. Dies wiederum könnte sich zu Lasten der Produktprofitabilität und damit letztendlich der realisierbaren Rendite der Anleger auswirken. Vor diesem Hintergrund ist es aus unserer Sicht ganz entscheidend, dass im Rahmen eines transparenten Klassifizierungssystems auf bestehende Systeme und Datensätze zurückgegriffen wird. So nutzen beispielsweise im Immobilienbereich bereits heute eine Vielzahl von internationalen Investoren das GRESB-Rating als globale Benchmark, um bestehende ESG-Risiken entsprechend zu managen. Für die Klassifizierung des jeweiligen Immobilieninvestmentprodukts sollte folglich kein neues System oder Tool geschaffen werden, sondern eines der bereits vorhandenen, etablierten Private-Label-Systeme verwendet werden. Dieses Vorgehen könnte zudem die Kohärenz mit internationalen ESG-Standards ermöglichen – was auch aus Gründen der notwendigen Vergleichbarkeit über Ländergrenzen hinweg – zwingend erforderlich erscheint.

Schließlich stellen sich auch eine Reihe von kritischen Fragen bei der Umsetzung eines solchen, verpflichtenden Produktklassifizierungssystems. Zu klären wäre etwa, wer die Produktklassifizierung vornehmen würde, d.h. konkret wer die Expertise mitbringt, dafür haftet und die erforderliche Unabhängigkeit mit sich brächte.

## **2. Governance- und Anreizsysteme (Ziff. 3.2.)**

Aus unserer Sicht kann eine Implementierung von ESG-Vorgaben in die Governance- und Anreizsysteme deutscher Unternehmen einen wichtigen Beitrag zur Transformation in ein nachhaltiges Wirtschaftssystem leisten. Es liegt auf der Hand, dass eine tiefgreifende, systematische Verankerung von Nachhaltigkeitsaspekten - sowohl auf Gremien- und Führungsebene als auch auf Ebene der Mitarbeiter - einen wesentlichen Teil zu einer erfolgreichen Transformation beitragen kann. Zu beachten sind allerdings aus unserer Sicht folgende Punkte:

- Bei der Implementierung von Nachhaltigkeitsvorgaben müssen die bestehenden individuellen Organisationsstrukturen des Unternehmens berücksichtigt werden,
- es muss die Art, Größe und Geschäftsausrichtung des Unternehmens berücksichtigt werden,
- und es muss eine effiziente Integration in vorhandene Unternehmensprozesse möglich gemacht werden,

Folglich kann eine notwendige Implementierung von ESG-Vorgaben in die Governance- und Anreizsysteme deutscher Unternehmen aufgrund der zahlreichen unternehmensspezifischen

Besonderheiten in gewisser Weise nur unternehmensindividuell erfolgen. In diesem Zusammenhang können verpflichtende, aber zugleich unternehmensindividuell ausgestaltete Compliance- und Geldwäscheschulungen als ein gutes Beispiel für einen solchen Ansatz dienen. Ein standardisiertes Modell erscheint hingegen - auch aufgrund des hieraus resultierenden erforderlichen Monitorings und hohen Verwaltungsaufwands - als wenig zielführend. Deutschland würde bei einem derartigen Modell letztendlich einen Standortnachteil gegenüber anderen europäischen Ländern riskieren.

Auch an dieser Stelle sind schließlich unbedingt die europäischen Vorgaben des Sustainable Finance Action Plans zu beachten, d.h. insbesondere der von ESMA empfohlene prinzipienbasierte Ansatz ihres Technical Advice zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in die Organisationsprozesse von AIFM- und OGAW-Verwaltern vom 30. April 2019. Entsprechend unserer Begründung unter Ziff. II. sollte über diese nicht hinausgegangen werden.

## IV. Transparenz und Offenlegung

### 1. Unternehmensberichterstattung (Ziff. 4.1.)

Auch hier gelten die Ausführungen zu den vorgenannten Punkten – bereits vorhandene europäische Regulierung sollte im Blick behalten und nationale Alleingänge vermieden werden, da sie zu Wettbewerbsnachteilen deutscher im Vergleich zu anderen europäischen Unternehmen führen könnten.

### 2. Finanzmarktakteure (Ziff. 4.2.)

Die am 15. April 2020 vom Rat formell angenommene EU-Taxonomie-Verordnung sieht bereits umfassende Offenlegungspflichten für Finanzmarktakteure vor. Die zugehörige Level-2 Verordnung, die die darin enthaltenen Pflichten konkretisieren wird, liegt derzeit noch nicht vor. Diese Offenlegungspflichten werden ergänzt durch die umfassenden Offenlegungspflichten der EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor. Die Level-2-Texte hierzu werden aktuell noch konsultiert.

Weitere Vorgaben lehnen wir zu diesem Zeitpunkt ab. Den noch offenen europäischen Verfahren sollte nicht vorgegriffen werden. Es besteht die Gefahr, dass sich am Ende Inkonsistenzen zur EU-Gesetzgebung und damit wiederum Wettbewerbsnachteile gegenüber anderen europäischen Finanzmarktakteuren ergeben.

30.04.2020



Frederik Voigt  
Rechtsanwalt  
Abteilungsleiter Investitionskapital



Dr. Marie-Luise Kern  
Senior Referentin Investitionskapital