

Anmerkungen zum zurückgenommenen Entwurf einer BaFin-Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen v. 06.09.2021 aus Sicht von Immobilien- und Sachwertefonds

I. Grundsätzliches: Verwaltungspraxis zur Bewerbung von Nachhaltigkeit im Lichte aktueller ESMA-Vorgaben

Durch die Aussagen von Herrn Branson im Rahmen der BaFin-Jahrespressekonferenz von Anfang Mai ist es für unsere Mitglieder derzeit unklar, in welcher Hinsicht die Grundsätze des zurückgezogenen BaFin-Entwurfs in der Verwaltungspraxis weiter angewendet werden.

Im Rahmen eines „Supervisory briefings“ vom 31. Mai 2022 hat sich ESMA zur Bewerbung von Nachhaltigkeit o.ä. im Fondsnamen etc. geäußert. Der Ansatz von ESMA deckt sich im Grundsatz mit dem Ansatz des BaFin-Entwurfs. Im Unterschied zur BaFin stellt ESMA jedoch im Hinblick auf die Zulässigkeit einer entsprechenden Bewerbung im Fondsnamen gerade nicht auf eine starre quantitative Mindestquote in Höhe von 75 Prozent nachhaltiger Investition ab. Vielmehr ist eine nachhaltige Investition auch im deutlich geringeren Maß möglich.

Wir möchten für eine Übernahme dieser flexibleren und einzelfallgerechteren Lesart von ESMA werben. Dies würde zu einem EU-weit einheitlichen Verständnis beitragen und außerdem die durch den nationalen Sonderweg der BaFin entstandene Wettbewerbsverzerrung beseitigen.

II. Anmerkungen zu den Anforderungen für Immobilien- und Sachwertefonds

Die Vorgaben des BaFin-Entwurfs sind in weiten Teilen auf Wertpapierfonds zugeschnitten. Dies gilt insbesondere für die **Kategorie III.2. (nachhaltige Anlagestrategie)**, die für Immobilien- und Sachwertefonds keine Anhaltspunkte enthält. Wir möchten nachfolgend Vorschläge unterbreiten, wie diese Kategorie auch für Immobilien- und Sachwertefonds in der Praxis zum Tragen kommen kann (Ziff. 2). Ferner möchten wir auf bestehende Ungereimtheiten bei den Kriterien zur Kategorie **III.1 (nachhaltige Investitionsgegenstände)** hinweisen, die aus unserer Sicht behoben werden sollten (Ziff. 3).

1. Anmerkungen zu den Anforderungen unter Ziffer III.2. (Nachhaltige Anlagestrategie)

Nach der Kategorie III.2. des Entwurfs ist ein Investmentvermögen nachhaltig,

- das zu **75 Prozent Nachhaltigkeitsgesichtspunkte/-aspekte** bei der Auswahl der Vermögensgegenstände berücksichtigt oder
- für das bei der Verwaltung des gesamten Investmentvermögens eine **nachhaltige Anlagestrategie** verfolgt wird, wobei beispielhaft eine „**Best-in-class**“-Strategie genannt wird.

Für Immobilienfonds bleibt unklar, für welche Fälle die Kategorie III.2. in Frage kommt. Der genannte „Best-in-class“-Ansatz ist bei Wertpapierfonds marktgängig, Immobilienfonds kennen einen solchen Ansatz hingegen nicht. Wir regen an, alternative Ansätze für Immobilien- und Sachwertfonds zu berücksichtigen.

a. Dekarbonisierung von Bestandsportfolien

Von zentraler Bedeutung für eine nachhaltige Anlagestrategie ist bei Immobilienfonds die Dekarbonisierung von Bestandsportfolien, bspw. über das „CRREM“-Tool¹. Die betroffenen Bestandsimmobilien sind zumeist noch weit von der Erreichung der Taxonomie-Kriterien entfernt, verfügen aber über erhebliche Einsparpotenziale. Dabei wird die Reduktion der CO₂-Emissionen bzw. die Erreichung konkreter CO₂-Ziele im Einklang mit den Pariser Klimazielen über einen langfristigen Ansatz angestrebt. Ein solcher Ansatz wird insbesondere durch energetische Modernisierungen umgesetzt.

Aufgrund ihrer erheblichen Relevanz sollte die Dekarbonisierung von Bestandsportfolien, durch die konkrete und messbare Ziele im Sinne eines Dekarbonisierungspfades mit dem Ziel der Klimaneutralität angestrebt werden, **als Alternative zum „Best-in-Class“-Ansatz beispielhaft unter III.2. zugrunde gelegt werden.**

b. Weitere Nachhaltigkeitsansätze

Daneben sind zahlreiche weitere Ansätze denkbar, die für Immobilienfonds zu einer Einstufung unter Kategorie III.2. führen könnten. Häufig werden die Ansätze im Sinne einer umfassenden Nachhaltigkeitsstrategie miteinander kombiniert oder sind Teil der o.g. Dekarbonisierungsstrategie. Nur beispielhaft und nicht abschließend möchten wir nachfolgend nur einige Nachhaltigkeitsaspekte kurz skizzieren:

- **Maßnahmen zur Optimierung/Reduktion des Energieverbrauchs im Betrieb von Immobilien** durch detailliertes Energiemonitoring und Einsatz von Energiemanagementsystemen. Alternativ oder auch ergänzend werden Mieter/Nutzer im Rahmen grüner Mietverträge (Green Leases) dazu angehalten den Energieverbrauch gering zu halten.
- **Produktion von Erneuerbaren Energien am Gebäude bzw. Standort** (z.B. durch Photovoltaikanlagen) bzw. heiz- und stromseitige Versorgung der Immobilien aus Erneuerbaren Energiequellen.
- **Berücksichtigung von Kreislaufprinzipien:** Durch gezielte Ausbau- und Umbaumaßnahmen werden Kreislaufprinzipien berücksichtigt, z.B. durch den Einsatz von Sekundärrohstoffen und -materialien, von nachwachsenden Rohstoffen sowie der Wiederverwendung von Gebäudekomponenten.

¹ Der „Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM)“ ist ein weltweit genutztes und wissenschaftsbasiertes Tool, um die Dekarbonisierung von Immobilienportfolien zu steuern. In der BaFin-Verwaltungspraxis wird es nach unserer Kenntnis bereits für die Klassifizierung nach Art. 8 SFDR berücksichtigt. Weitere Informationen unter www.crrem.eu.

- **Versiegelung und Biodiversität:** Die Reduzierung des Versiegelungsgrades des Grundstückes und/oder Ausgleichmaßnahmen am Gebäude (z.B. grünes Dach) sowie Strategien zum Schutz von Ökosystemen und Biodiversität.
- **Soziale Ziele:** Investitionen in öffentliche/soziale Einrichtungen (Gesundheitseinrichtungen, Kindergärten, Bibliotheken sowie in Wohntypologien für die diverse Gesellschaft (altersgerechtes Wohnen, Mehrgenerationenhäuser, Strukturen für sozial Benachteiligten).

2. Anmerkungen zu den Anforderungen unter Ziffer III.1. (Investition in nachhaltige Investitionsgegenstände)

In Verbindung mit der Mindestinvestitionsquote von 75 Prozent sehen wir für Immobilien- und Sachwertefonds große Schwierigkeiten die Kriterien unter Ziffer III.1. zu erfüllen. Wenn auch gemäß der Ankündigung des BaFin-Präsidenten davon auszugehen ist, dass der Entwurf der BaFin Nachhaltigkeitsrichtlinie für Investmentvermögen vom 06.09.2021 nicht mehr im konkreten Wortlaut Bestand hat, möchten wir im Hinblick auf Ziffer II.1. auf folgende Ungereimtheiten hinweisen:

- Dem Wortlaut zufolge werden Nachhaltigkeitsanforderungen für **alle** Sachwerte etwa in Bezug auf die Bewirtschaftung, die Sanierung, den Erwerb und bei Neubau die Erstellung vorgegeben. Dadurch besteht der Eindruck, dass Sachwerte-Investitionen zu 100 Prozent die nachfolgenden Nachhaltigkeitskriterien erfüllen müssen. Wir gehen mit Blick auf die im Abschnitt oberhalb der Anforderungen für Sachwerte festgelegte Investitionsquote in Höhe von 75 Prozent davon aus, dass diese entsprechend für Immobilien- und Sachwerte-Investments gelten soll.
- Der umfängliche Bezug auf Bewirtschaftung, Sanierung, Erwerb und ggfs. die Erstellung von Neubauten erscheint zu umfassend. Er lässt vermuten, dass jegliche Investition im Rahmen der genannten Maßnahmen nachhaltig sein muss. Eine solche Betrachtung geht an der Realität vorbei und entspräche im Übrigen auch nicht der Taxonomie-Logik, nach der jeweils lediglich eine gezielte Maßnahme zur Einstufung als nachhaltig führt, etwa bei Bestandsimmobilien durch einen bestimmten Energienachweis (Energy Performance Rating A).
- Investitionen in Immobilien und andere Sachwerte sollen einen **wesentlichen** Beitrag zur Verwirklichung eines oder mehrerer der Umwelt- bzw. Sozialziele im Sinne des Art. 2 Abs. 17 SFDR leisten. Es ist nicht nachvollziehbar, warum der Richtlinien-Entwurf die gesetzliche Regelung des Art. 2 Abs. 17 SFDR heranzieht, im Wortlaut aber abweichend und verschärfend darauf abstellt, dass der geleistete Beitrag **wesentlich** sein soll. Im Einklang mit den EU-Vorgaben sollte das Kriterium der Wesentlichkeit gestrichen werden.
- Kritisch sehen wir ferner, dass bei Immobilieninvestitionen neben (positiven) Nachhaltigkeitsvorgaben auch Ausschlusskriterien in die Anlagebedingungen aufgenommen werden sollen. Ausschlusskriterien wie bspw. der Ausschluss von Atomenergie, Waffen oder

Glücksspiel werden typischerweise als Nachhaltigkeitskriterien für Investitionen in Unternehmensbeteiligungen zugrunde gelegt. Im Rahmen von Immobilieninvestitionen sind sie zwar in Bezug auf Mieter und Dienstleister grundsätzlich denkbar, aber aus Datenschutzgründen häufig unpraktikabel. So ist es für Vermieter häufig gar nicht möglich zu ermitteln, ob der Mieter in bestimmte Aktivitäten investiert, die zu einem Ausschluss führen würden. In der Praxis werden Ausschlusskriterien bei Immobilien daher nur selten berücksichtigt.

- Unter Investitionen in Immobilien und andere Sachwerte sollten auch solche fallen, in die mittelbar über eine Zweck- oder Objektgesellschaft investiert wird. Andernfalls könnten solche mittelbaren Investitionen dem Erwerb von Unternehmensbeteiligungen, für die abweichende Kriterien gelten sollen, zugerechnet werden.

Soweit der konkrete Wortlaut des Entwurfs weiterhin relevant ist, schlagen wir unter Berücksichtigung unserer Kritikpunkte für die Anforderungen an Investitionen in Immobilien und andere Sachwerte folgende Änderungen vor:

*Soweit die Fonds **unmittelbar oder mittelbar** in Immobilien oder andere Sachwerte investieren dürfen, ist durch klare Vorgaben und **etwaige** Ausschlusskriterien in den Anlagebedingungen zu gewährleisten, dass **alle** Sachwerte etwa in Bezug auf **entweder** die Bewirtschaftung, die Sanierung, **oder** den Erwerb und bei Neubauten auch die Erstellung dieser Sachwerte*

- *einen **wesentlichen** Beitrag zur Verwirklichung eines oder mehrerer der Umwelt- und Sozialziele im Sinne des Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 bzw. der Umweltziele des Art. 9 der Verordnung (EU) 2020/852 leisten [...]*

Berlin, den 10. Juni 2022

Frederik Voigt



Rechtsanwalt

Abteilungsleiter Investitionskapital / Head of Sustainable Finance