

# Stellungnahme

## zur Überarbeitung der SFDR - Der Weg zu einer besseren Verordnung

*Lobbyregister-Nr. R001459*

*EU-Transparenzregister-Nr. 52646912360-95*

Kontakt:

Berlin, 28. Mai 2025

Stellungnahme  
zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

## Inhaltsverzeichnis

<b>Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR - Der Weg zu einer besseren Verordnung</b> .....	<b>1</b>
<b>Executive Summary</b> .....	<b>3</b>
Die Ausgangslage .....	3
Das Ziel .....	3
Der Weg .....	3
<b>Dos</b> .....	<b>4</b>
Drei Produktkategorien einführen .....	4
<i>Sustainable</i> .....	5
<i>Transition</i> .....	6
<i>ESG-Basis</i> .....	7
Kundeninformationen vereinfachen und auf das Wesentliche begrenzen .....	8
<i>PAI-Statement auf Unternehmensebene abschaffen</i> .....	8
<i>PAIs reduzieren</i> .....	9
<i>ESG-Templates vereinfachen</i> .....	9
<i>Produktinformationen auf kategorisierte Finanzprodukte mit</i> <i>Nachhaltigkeitsmerkmalen beschränken</i> .....	9
<i>Website-Offenlegung für Finanzprodukte streichen</i> .....	10
<b>Dont's</b> .....	<b>10</b>
Nachhaltigkeitsskala: Keine Nachhaltigkeitsskala einführen .....	11
Anwendungsbereich: Ausweitung des Anwendungsbereichs kritisch hinterfragen .....	11
<b>Weitere wichtige Aspekte</b> .....	<b>12</b>

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

### **Executive Summary**

#### **Die Ausgangslage**

Das Ziel der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ist es, Kapitalflüsse in nachhaltige Anlagen zu lenken und Greenwashing zu verhindern, indem Transparenz für Anleger geschaffen wird.

In der EU gelten daher harmonisierte Offenlegungsstandards, die Anlegern insbesondere Vergleiche zwischen verschiedenen Finanzprodukten erleichtern sollen. Transparenz darüber zu schaffen, wie nachhaltig Finanzprodukte sind und wie Finanzmarktteilnehmer mit Nachhaltigkeitsrisiken umgehen, war richtig und bleibt richtig. Der im September 2023 von der EU-Kommission angestoßene Review muss genutzt werden, diesen Leitgedanken besser in der SFDR umzusetzen und gleichzeitig die Rolle der EU als „global leader in sustainable finance“ zu stärken.

#### **Das Ziel**

Anleger – insbesondere Kleinanleger - müssen klar im Zentrum der SFDR-Offenlegungen stehen: Sie müssen fundierte Entscheidungen über eine nachhaltige Geldanlage treffen können, ohne von übermäßigen Informationen überlastet zu werden.

Heute beklagen sich gerade viele Kleinanleger über ausufernde, zu komplexe und irrelevante Informationen (sog. Information Overload). Diese Situation hemmt sie, bewusste und informierte Entscheidungen über nachhaltige Geldanlagen zu treffen. Hier brauchen wir Entlastung.

#### **Der Weg**

Um erfolgreich die Transformation der Wirtschaft zu mehr Nachhaltigkeit zu unterstützen, sind auch private Gelder notwendig. Daher ist es wichtig, die Überarbeitung der SFDR aus der Perspektive des Kleinanlegers vorzunehmen.

Die SFDR sollte weniger komplex und nutzerfreundlicher gestaltet werden: Durch klare und verständliche Produktkategorien sowie eine Reduktion und Vereinfachung der Offenlegungspflichten kann dieses Ziel erreicht werden. Gleichzeitig darf die Überarbeitung nicht verhindern, dass Finanzmarktteilnehmer Innovationen im Bereich der Nachhaltigkeit vorantreiben können.

Die Deutsche Kreditwirtschaft spricht sich daher bei der Überarbeitung für die nachfolgenden Dos and Don'ts aus:

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

### **Dos:**

- Drei klare, nebeneinanderstehende Produktkategorien schaffen:
  - Sustainable
  - Transition
  - ESG-Basis
- Informationen für Anleger vereinfachen:
  - ESG-Templates deutlich kürzen und vereinfachen,
  - PAI-Statement abschaffen,
  - die 64 Pflichtindikatoren (PAIs) deutlich reduzieren und nur - sofern relevant - für kategorisierte Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen nutzen,
  - Website-Pflichten für Finanzprodukte streichen oder vereinfachen,
  - Informationen zu Nachhaltigkeitsfaktoren nur bei kategorisierten Finanzprodukten mit Nachhaltigkeitsmerkmalen offenlegen.

### **Don'ts:**

- Nachhaltigkeitsskala: Keine Nachhaltigkeitsskala einführen,
- Anwendungsbereich: Ausweitung des Anwendungsbereichs auf weitere Finanzinstrumente kritisch hinterfragen,
- die Änderungsvorschläge der ESAs zum RTS-Review (Final Report vom 04. Dezember 2023) zurückstellen.

Im Einzelnen bedeutet dies Folgendes:

### **Dos**

Bei der Überarbeitung der SFDR sollte der Gesetzgeber auf die nachfolgenden Punkte achten, um Anlegern einen echten Mehrwert zu bieten. Diese Maßnahmen tragen dazu bei, die Transparenz und Verständlichkeit von nachhaltigen Finanzprodukten zu erhöhen und die Entscheidungsfindung der Anleger zu erleichtern.

### **Drei Produktkategorien einführen**

Um sämtliche relevanten Ansätze bzw. Anlagestrategien zu berücksichtigen, sollten drei Produktkategorien eingeführt werden: Sustainable, Transition und ESG-Basis. Wesentlich sollte sein, dass diese Produktkategorien von Anlegern als untereinander gleichwertig und in keinem Fall hierarchisch wahrgenommen werden.

Die Produktkategorien sollten möglichst verständlich und wenig komplex gestaltet sein. Innovation sollte weiterhin möglich sein, sodass verschiedene Nachhaltigkeitsansätze und -ziele berücksichtigt werden können. Die Produktkategorien müssen so konzipiert sein, dass Greenwashing-Risiken vermieden werden. Der Gesetzgeber sollte klare, prinzipienbasierte und weniger regelbasierte Vorgaben für die Produktkategorien festlegen. Hierfür könnten bestimmte Vorgaben der ESMA-Leitlinien zu Fondsamen eine Anregung bieten, wie zum Beispiel die Ausschlüsse der CTBs und PABs.

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

Eine neue Produktklassifizierung sollte vor ihrer Einführung einem Verbrauchertest unterzogen werden; auch die Praktikabilität auf Anbieterseite sollte geprüft werden. So kann sichergestellt werden, dass nachhaltige Finanzprodukte in allen vorgesehenen Kategorien angeboten werden können.

### **Sustainable**

Für bereits nachhaltige Finanzprodukte sollte die Kategorie „Sustainable“ eingeführt werden.

Neben der Taxonomie muss diese Kategorie alternativ auch auf ein weiteres Kriterium setzen können: die in der SFDR angelegte Definition eines „sustainable investment“. Das heißt, Finanzprodukte dieser Kategorie sollten sich wahlweise auf die Taxonomie oder ein „Sustainable Investment“ beziehen können.

Finanzprodukte dieser Kategorie sollten entsprechend einen Mindestanteil entweder:

- an taxonomiekonformen Investments oder
- an „Sustainable Investments“ aufweisen. (Ausnahme: Hedging- und Liquiditätsinstrumente).

Der Mindestanteil dieser Investments sollte klug festgelegt werden. Ein zu hoher Mindestanteil birgt - insbesondere bei ausschließlichem Fokus auf die Taxonomie - die Gefahr, dass es keine oder nur sehr wenige nachhaltige Produkte geben wird. Der Grund: In der EU sind aktuell nur etwa 30 Prozent aller Wirtschaftsaktivitäten überhaupt taxonomiefähig.<sup>1</sup> Folglich ist auch der Anteil taxonomiekonformer Unternehmen limitiert.<sup>2</sup> Wir erwarten, dass weder die Taxonomiefähigkeit noch die Taxonomiekonformität zeitnah signifikant steigen werden.

Anstelle eines Mindestanteils ausschließlich taxonomiekonformer Investments - wie in der ESAs Joint Opinion vom 18. Juni 2024 vorgeschlagen - sollte für ein „sustainable product“ alternativ auch eine weit gefasste Definition des Begriffs „sustainable investment“ in Betracht kommen. Nur so können beispielsweise auch Investments außerhalb der EU und soziale Kriterien als nachhaltig berücksichtigt werden. Denn die Taxonomie ist sehr restriktiv, definiert nur sechs Umweltziele und aktuell einen kleineren Teil der Wirtschaftsaktivitäten als nachhaltig. Fakt ist aber, dass unter anderem auch andere Wirtschaftsaktivitäten nachhaltig im Sinne der 17 Sustainable Development Goals (SDGs) sein können, die nicht dem Anwendungsbereich der Taxonomie-Verordnung unterliegen bzw. die strengen Kriterien der Taxonomie erfüllen.

Für die künftige Definition des Begriffes „Sustainable Investment“ im Rahmen der Produktkategorie „Sustainable“ sind folgende Punkte entscheidend:

- Ein einheitlicher Berechnungsstandard zur Bestimmung eines „Sustainable Investment“ ist notwendig,
- Finanzmarktteilnehmer entwickeln weiterhin eine eigene, auf das jeweilige Nachhaltigkeitsziel ausgerichtete Methodik,

---

<sup>1</sup> Siehe auch „[Studie Taxonomieprofil der Industrie in Umsätzen](#)“ des Bankenverbandes vom 04.09.2023

<sup>2</sup> Siehe auch [Platform on Sustainable Finance: Categorisation of Products under the SFDR](#), S. 17.

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

- Ein ökologisches Ziel bezieht sich auf ein Umweltziel der Taxonomie,
- Ein soziales Ziel wird vom Finanzmarktteilnehmer selbst bestimmt,
- In beiden Fällen ist ein aktiver, positiver Beitrag zu diesem Ziel erforderlich,
- DNSH-Kriterien müssen sektorspezifisch und regional angepasst sein,
- DNSH-Kriterien sollten auf aktivitätenbasierten PAIs beruhen,
- PAIs für schädliche Aktivitäten sollten immer verwendet werden.

Die Ausschlusskriterien der PAB sollten nur für ökologisch nachhaltige Produkte als Mindestausschlüsse gelten. Der verbleibende Anteil des Investments darf das Nachhaltigkeitsziel nicht schädigen.

### **Transition**

Die Kategorie „Transition“ sollte für Finanzprodukte eingeführt werden, die zu einem Mindestanteil in Unternehmen investieren, welche sich nachweislich in Transition befinden. Dieser Anteil sollte auf Einzel-Investmentebene bestimmt werden.

Finanzprodukte dieser Kategorie sollten zudem eine Verbesserung der PAI-Indikatoren aufweisen.

Für Finanzprodukte dieser Kategorie muss das DNSH-Prinzip für soziale Kriterien gelten. Andernfalls besteht das Risiko, dass beispielsweise Arbeitnehmerrechte nicht beachtet werden oder Kinderarbeit nicht ausgeschlossen wird.

Investitionen dieser Kategorie erfüllen eines oder mehrere der folgenden Kriterien:

- streben eine ökologische bzw. soziale Transition an oder
- werden in Portfolios getätigt, die CTBs oder PABs als Referenzwert nutzen oder
- erfolgen in Gebäude bzw. Infrastruktur, die auf Einzelinvestmentebene einen glaubhaften Transitionsplan aufweisen oder
- erfolgen in Staatsanleihen, die basierend auf national festgelegten Ausgaben Klimaschutz, Anpassung, Transition oder andere Umweltziele verfolgen oder
- erfolgen in Unternehmen, die eines oder mehrere der folgenden Kriterien erfüllen:
  - einen glaubwürdigen Transitionsplan aufweisen.
  - taxonomiekonforme Investitionsausgaben bzw. transitionsrelevante Einnahmen bzw. Ausgaben aufweisen.
  - regulatorische Vorgaben, wie beispielsweise eine Dekarbonisierung gem. Benchmark-VO einhalten.
- Sofern sie dem zugrundeliegenden Transitionsziel nicht widersprechen, können Investitionen, die den Anforderungen der Kategorie „Sustainable“ entsprechen, beigemischt werden.
- Für sämtliche Investitionen sollten die CTB-Mindestausschlüsse gelten.

Zudem ist es wichtig, dass Kriterien dieser Kategorie nicht abschließend aufgeführt werden, da sich diese Kategorie noch in Entwicklung befindet.

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

### **ESG-Basis**

Die Kategorie „ESG-Basis“ sollte für Finanzprodukte eingeführt werden, die ESG-Faktoren berücksichtigen, jedoch nicht den Kategorien „Sustainable“ bzw. „Transition“ zugeordnet werden können.

Ein großer Anteil der heute angebotenen Finanzprodukte legt die Nachhaltigkeitskriterien gemäß Artikel 8 SFDR offen. Diese Finanzprodukte wenden größtenteils Ausschlusskriterien bzw. Best-in-Class-Ansätze an.

Um eine ausreichende weltweite Diversifizierung - insbesondere für Kleinanleger mit geringen Anlagebeträgen - zu ermöglichen, ist eine Kategorie erforderlich, die diese Kriterien berücksichtigt. Denn Finanzprodukte der Kategorien „transition product“ und „sustainable product“ decken nur einen kleinen Teil aller Investitionsmöglichkeiten im Bereich der Nachhaltigkeit ab.

Zudem ist Nachhaltigkeit facettenreich. Anleger denken nicht schwarz-weiß. Sie interessieren sich nicht ausschließlich für bereits nachhaltige Anlagelösungen oder solche, die eine „explizite“ Nachhaltigkeitswirkung anstreben. Viele Anleger mit einer Nachhaltigkeitspräferenz möchten bewusst „nur“ unter Berücksichtigung genereller ESG-Faktoren investieren. Dies erfordert - auch um das weitgefaste Anlegerverständnis zu berücksichtigen und vorhandenes Anlegervertrauen zu erhalten - eine separate Kategorie „ESG-Basis“.

Diese Finanzprodukte sollten ökologische bzw. soziale Merkmale fördern oder ein Umweltziel anstreben. Die Förderung eines bestimmten ökologischen bzw. sozialen Umweltziels steht aber nicht im Vordergrund der Investition.

Für Finanzprodukte der Kategorie „ESG-Basis“ sollten die entsprechenden Mindestkriterien gelten:

- sie sollten schädliche Aktivitäten vermeiden und
- ein Mindestanteil der Investitionen sollte mindestens ein Umweltziel verfolgen oder ökologische bzw. soziale Merkmale fördern.
- Im Investmentprozess sollten qualitative ESG-Faktoren berücksichtigt werden, wie beispielsweise Best-in-Class-Ansätze.

Die Materialität kann zudem durch eines oder wahlweise mehrere der folgenden Kriterien bestimmt werden:

- Das Finanzprodukt weist eine bessere ESG-Performance als ein Vergleichsmaßstab auf.
- Das Finanzprodukt investiert in Unternehmen, deren Transitionsplan nicht für die Aufnahme in die Kategorie „Transition“ geeignet ist.
- Das Investmentuniversum wird effektiv reduziert, um zu gewährleisten, dass das Produkt der angestrebten ESG-Strategie entspricht.
- Sofern sie der zugrundeliegenden Anlagestrategie nicht widersprechen, können Investitionen, die den Anforderungen der Kategorien „Sustainable“ bzw. „Transition“ entsprechen, beigemischt werden.

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

- Für sämtliche Investitionen sollten die CTB-Mindestausschlüsse gelten.

### **Kundeninformationen vereinfachen und auf das Wesentliche begrenzen**

Anleger benötigen relevante Informationen, damit sie fundierte Entscheidungen treffen können. Mehr Informationen sind jedoch nicht besser, sondern kontraproduktiv. Für künftige Kundeninformationen sollte daher das Leitmotiv „Qualität vor Quantität“ gelten.

Die Überarbeitung der SFDR sollte genutzt werden, um Anleger künftig nur mit solchen Informationen zu versorgen, die sie benötigen. Der Aufbau neuer und zusätzlicher Informationen und damit ein „Information Overload“ sollte dringend vermieden werden. In der derzeitigen SFDR gibt es diverse Beispiele, die entsprechend überarbeitet werden sollten. Im Einzelnen ist dabei Folgendes wichtig:

### **PAI-Statement auf Unternehmensebene abschaffen**

Die Transparenz über die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsaspekten auf Ebene der Finanzmarktteilnehmer bzw. Finanzberater ist grundsätzlich eine wichtige Informationsquelle für Anleger. Gleichwohl sollte der Mehrwert dieser Informationen für Kleinanleger nicht überschätzt werden. So sind die Inhalte des PAI-Statements auf Unternehmensebene für Anleger ungeeignet, um sich für eine nachhaltige Anlage zu entscheiden: Anleger interessieren sich konkret für die Nachhaltigkeitsmerkmale ihres gewünschten Produktes, jedoch nicht für die Summe aller wesentlichen nachteiligen Investitionsentscheidungen aller Finanzprodukte des Anbieters.

Die Lösung: Das PAI-Statement auf Unternehmensebene abschaffen und nur noch aktivitätenbasierte PAIs für kategorisierte Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen nutzen.

Sofern die PAI-Erklärung auf Unternehmensebene beibehalten werden sollte, käme die folgende Alternative in Betracht:

- Verzahnung der PAI-Offenlegung auf Unternehmensebene mit der CSRD-Berichterstattung – die unternehmensbezogene Berichtspflicht sollte nur „an einem Ort“ und im Rahmen der CSRD erfolgen, sofern der Finanzmarktteilnehmer auch CSRD-berichtspflichtig ist.
- Wenn der Finanzmarktteilnehmer kein CSRD-berichtspflichtiges Unternehmen ist, könnte eine freiwillige Berichterstattung in Betracht kommen, dann aber mit einem reduzierten Set an PAI. Dabei muss der Umfang der SFDR-Berichterstattung auch mit den freiwilligen Standards für die Berichterstattung für kleinere Unternehmen abgestimmt werden.
- Auf jeden Fall müssen die vorgeschlagenen Maßnahmen zu einer Vereinfachung und Konsistenz der Berichterstattung führen.

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

### **PAIs reduzieren**

Es ist sinnvoll, relevante Daten für betroffene kategorisierte Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen offenzulegen. Die aktuelle Anzahl der PAIs ist jedoch insgesamt - auch für die Produktebene - zu groß. Der Gesetzgeber sollte die Anzahl der PAIs reduzieren.

Künftig sollten zudem nur noch kategorisierte Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen die für sie relevanten PAIs offenlegen müssen. Wichtig ist, dass die zu verwendenden PAIs der Anlagestrategie des jeweiligen Finanzproduktes entsprechen sollten.

Die Lösung: Nur noch die verpflichtenden PAIs aus Anhang I, Tabelle 1 DeIVO SFDR, und zwar nur produktspezifisch für kategorisierte Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen nutzen.

### **ESG-Templates vereinfachen**

Die aktuellen ESG-Templates für die produktbezogenen Informationen sind zu umfangreich und überfordern die Anleger. Überbordende Informationen schrecken Kleinanleger regelmäßig ab. Sie brauchen vielmehr leicht verständliche Informationen, die das Wesentliche enthalten.

Die Lösung:

Dem Vereinfachungsgedanken des Dashboards aus dem Final Report zur Überarbeitung der DeIVO SFDR der ESAs vom 04. Dezember 2023 folgend, sollten sich die ESG-Anhänge auf die wesentlichen Punkte der Nachhaltigkeitsmerkmale des Produktes beschränken und dem Anleger dadurch eine kurze und prägnante Zusammenfassung bieten.

Die bisherigen vorvertraglichen Informationen und regelmäßigen Berichte sollten auf Basis eines Dashboards vereinfacht und verkürzt werden. Die Pflichtinformationen sollten sich nur auf das Wesentliche fokussieren.

Für die Produktinformationen (aktuell gemäß den Artikeln 8, 9 und 11 SFDR) würde dies bedeuten, dass ein sehr kurzer Überblick über die wichtigsten Informationen als Teil der regulären sektoralen Informationsdokumente bereitgestellt werden sollte.

Die in den ESG-Anhängen (aktuell gemäß Artikel 8, 9 und 11 SFDR) bereitgestellten Schlüsselinformationen sollten zudem mit den gemäß MiFID II/IDD festgelegten Informationen zur Nachhaltigkeit (Definition der Nachhaltigkeitspräferenzen) übereinstimmen. Die dafür notwendigen Anpassungen sollten auch in zeitlicher Hinsicht aufeinander abgestimmt werden.

### **Produktinformationen auf kategorisierte Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen beschränken**

Anleger benötigen relevante produktspezifische Informationen, um fundierte Entscheidungen treffen zu können. Daher sollten Finanzmarktteilnehmer Nachhaltigkeitskriterien ausschließlich für nachhaltige Finanzprodukte oder solche, die bestimmte Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, offenlegen müssen. Die SFDR sollte auch weiterhin kohärente Vorschriften für Informationen über Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen festlegen.

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

Anleger, die sich bewusst gegen ein nachhaltiges Finanzprodukt entschieden haben, werden ihre Entscheidung nicht dadurch überdenken, indem ihnen gewisse Nachhaltigkeitsfaktoren für ein nicht-nachhaltiges Finanzprodukt mitgeteilt werden. Die Einführung neuer Informationspflichten zur Nachhaltigkeit auf nachhaltigkeitsneutrale Finanzprodukte führt zu einem vermeidbaren „Information Overload“ und verwirrt schlimmstenfalls den Anleger.

Der Implementierungsaufwand für die Finanzmarktteilnehmer stünde zudem in keinem Verhältnis zum Nutzen für den Anleger. In der Regel treffen Finanzmarktteilnehmer ihre Investitionsentscheidungen bei nicht-nachhaltigen Finanzprodukten nicht dezidiert nach Nachhaltigkeitskriterien. Die verpflichtende Offenlegung von Nachhaltigkeitsmerkmalen ist mit zusätzlichem Aufwand verbunden. Dieser unnötige Bürokratieaufbau sollte vermieden werden.

### **Website-Offenlegung für Finanzprodukte streichen**

Die produktbezogenen Veröffentlichungspflichten auf der Webseite sollten ersatzlos entfallen (siehe Art. 10 SFDR i. V. m. Art. 23 ff. DeVO SFDR).

Denn Anleger erhalten die entsprechenden Informationen bereits vor dem Abschluss einer Vermögensverwaltung mittels vorvertraglicher Informationen oder vor dem Erwerb eines Fonds mittels des Verkaufsprospektes der Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Andernfalls sollte zumindest klargestellt werden, dass sich die Offenlegungspflicht gemäß SFDR nicht auf Finanzprodukte bezieht, die maßgeschneidert nach individuellen Vorgaben für einzelnen Investoren konzipiert wurden. Hierunter fallen beispielsweise individuell konzipierte Vermögensverwaltungen oder für einzelne Kunden aufgelegte Spezialfonds. Denn nur Kunden, für die diese Finanzprodukte aufgelegt wurden, können diese Finanzprodukte erwerben. Eine Information über solche Finanzprodukte bringt der Allgemeinheit keinen Mehrwert.

Zudem sind die Regelungen in Art. 10 Abs. 1 lit. c und d SFDR nicht erforderlich. Die Umsetzung dieser Anforderungen ist für (meist kundenindividuelle) Vermögensverwaltungsprodukte besonders problematisch: Denn diese Informationen sind – anders als bei Fonds – nicht bereits Bestandteil der auf der Webseite veröffentlichten Verkaufsprospekte und Jahresberichte, sondern müssen extra für die Art. 10- Veröffentlichung auf der Website aufbereitet werden. Dies ist im Hinblick auf Vermögensverwaltungsmandate, selbst wenn man die Informationen in standardisierter Form auf Basis von Musterportfolios erstellen darf, nicht praktikabel und sehr aufwendig. Zudem besteht kein Informationsbedürfnis der Anleger, die die entsprechenden ESG-Informationen kundenindividuell im Rahmen der vorvertraglichen ESG-Informationen und mit dem regelmäßigen Bericht ohnehin erhalten.

### **Dont's**

Bei der Überarbeitung der SFDR sollten folgende Punkte vermieden werden, um Anlegern einen echten Mehrwert zu bieten. Diese Maßnahmen verhindern, dass Anleger durch übermäßige

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

Komplexität und irrelevante Informationen verwirrt werden und stellen sicher, dass die SFDR effektiv und zielgerichtet bleibt.

### **Nachhaltigkeitsskala: Keine Nachhaltigkeitsskala einführen**

Aus hiesiger Sicht ist eine Skala für das Thema Nachhaltigkeit nicht geeignet: Zwar scheint eine Nachhaltigkeitsskala auf den ersten Blick eine gute Lösung, Anleger unkompliziert die Nachhaltigkeit von Finanzprodukten aufzuzeigen. Jedoch funktioniert eine Skala für Nachhaltigkeit auf den zweiten Blick nicht wie erhofft: Sie vereinfacht zu stark und kann Anleger sogar irreführen.

Nachhaltigkeit ist mehrdimensional und sehr komplex, so dass sie nicht ohne weiteres in einer vereinfachenden Skala abgebildet werden kann. Eine Skala funktioniert nur, wenn es klare Messkriterien gibt. Dies gelingt beispielsweise bei dem Risikoindikator in der PRIIPs-VO oder dem Energieausweis von Gebäuden. Solche klaren Messkriterien existieren jedoch nicht für die Nachhaltigkeit. Auch eine „reduzierte“ Skala ist nicht zu empfehlen, da Nachhaltigkeit nicht in Gänze erfasst wird.

Eine Skala könnte zudem Anleger in die Irre führen. Jede Skala hat eine Bewertungsfunktion inne. Wichtig ist jedoch, dass die künftigen nachhaltigen Produktkategorien gleichwertig nebeneinander stehen. Bei Verwendung einer Skala bestände die Gefahr, dass Anleger regelmäßig nur Finanzprodukte der Kategorie „Sustainable“ als besonders nachhaltig erachten und abgeschreckt werden könnten, sich für Finanzprodukte anderer Kategorien zu entscheiden. Zudem unterscheidet sich das Nachhaltigkeitsverständnis von Anleger zu Anleger. Eine Nachhaltigkeitsskala könnte Anlegern suggerieren, dass ein Finanzprodukt nachhaltiger oder weniger nachhaltig ist, als der Anleger auf den ersten Blick vermutet.

Besser wäre es, anstelle einer Skala sinnvolle und miteinander vergleichbare nachhaltige Produktkategorien zu schaffen. Damit erhalten Anleger die Leitplanken, die sie wirklich benötigen.

### **Anwendungsbereich: Ausweitung des Anwendungsbereichs kritisch hinterfragen**

Den Anwendungsbereich der SFDR auf andere Finanzinstrumente, die bislang nicht unter die SFDR fallen, auszuweiten, sehen wir kritisch. Dies gilt vor allem vor dem Hintergrund der begrüßenswerten aktuellen Bestrebungen der EU-Kommission, die Regulierungslast in der EU zu reduzieren. Daher sollte auch im Zusammenhang mit der SFDR der Pflichtenkanon verringert und nicht ausgedehnt werden.

Insbesondere folgende Gründe sprechen gegen eine SFDR-Ausweitung auf Finanzinstrumente:

## Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR , 28. Mai 2025

- Der Anwendungsbereich der SFDR erfasst derzeit nur Finanzprodukte i.S.d. SFDR und gerade nicht alle Finanzinstrumente i.S.d. MiFID II. Die Offenlegungsanforderungen sind konkret auf Finanzprodukte i.S.d. SFDR zugeschnitten.
- Die SFDR-Transparenzpflichten sind nicht direkt auf andere Anlageprodukte übertragbar, z.B. wegen spezifischer Produkteigenschaften oder bestehender sektoraler Offenlegungsvorgaben.
- Eine Ausweitung würde daher eine umfassende und sehr differenzierte Überarbeitung der bisherigen Offenlegungspflichten erforderlich machen.
- Dies wiederum würde die Komplexität der SFDR erhöhen und die Umsetzung erschweren.

Über die SFDR hinaus gibt es gemäß MiFID II und den nachgelagerten ESMA-Leitlinien zur Product Governance und Geeignetheit Vorgaben zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren. Diese gelten auch für Finanzinstrumente mit Nachhaltigkeitsmerkmalen, die nicht unter die SFDR fallen. Daran sollte unbedingt festgehalten werden, wobei eine bessere Verzahnung von SFDR und MiFID II grundsätzlich wichtig ist, um den Markt für nachhaltige Geldanlagen zu stimulieren. Es muss auch weiterhin möglich sein, Anlegern mit Nachhaltigkeitspräferenzen Nicht-SFDR-Produkte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen anzubieten. Insofern könnte eine entsprechende Klarstellung im Rahmen des Reviews sinnvoll sein.

### Weitere wichtige Aspekte

- **Verbraucher- und Praxistests:**

Um künftige Produktkategorien möglichst praxistauglich auszugestalten, sollten Verbraucher- und Praxistests mit Marktteilnehmern durchgeführt werden.

- **Umsetzungsfrist:**

Für die SFDR sollte eine ausreichende Umsetzungsfrist für die erforderlichen umfangreichen Änderungen vorgesehen werden. Diese sollte mindestens 18 Monate umfassen.

- **Level II-Anpassungen:**

Der angedachte Level II-Review sollte auf der dann zugrundeliegenden Level I-Gesetzgebung aufsetzen. Um unnötige Bürokratie zu vermeiden, sollte die EU-Kommission daher wie bislang davon absehen, die Änderungsvorschläge der ESAs zum SFDR RTS Review (Final Report vom 04. Dezember 2023) anzunehmen.