

Anmerkungen

Zum technischen Diskussionspapier zu möglichen Ansätzen zur Einführung eines Kategoriensystems für Finanzprodukte in der SFDR

Lobbyregister-Nr. R001459

EU-Transparenzregister-Nr. 52646912360-95

Berlin, 25. März 2025

Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR, 25. März 2025

Die Europäische Kommission überarbeitet zurzeit die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Laut ihrem Arbeitsprogramm plant die EU-Kommission ihren Vorschlag im vierten Quartal 2025 vorzulegen. Wir danken dem Bundesministerium der Finanzen für die Gelegenheit, einige Überlegungen zur Überarbeitung der SFDR zu kommentieren.

Wir halten es für sinnvoll und notwendig, die SFDR grundsätzlich zu vereinfachen und Produkte künftig zu kategorisieren. Die neuen Regeln sollten insbesondere darauf abzielen, dass mehr Kapital in nachhaltige Investitionen fließt. Wir haben uns daher unter den Aspekten Praxistauglichkeit und Kundennutzen intensiv mit der Überarbeitung der SFDR auseinandergesetzt.

Im Diskussionspapier werden drei verschiedene Systeme zur Etablierung eines Kategoriensystems vorgestellt:

- System 1: Festlegung von konkreten Kriterien/Schwellenwerten durch den Gesetzgeber
- System 2: Second Party Verification
- System 3: Lizenzierung auf Produktanbieterebene

Die Deutsche Kreditwirtschaft spricht sich für System 1 und gegen die Systeme 2 und 3 aus.

Die gesetzlichen Rahmenbedingungen für nachhaltige Finanzprodukte entscheiden über Angebot und Nachfrage. Wir benötigen daher einen attraktiven und konsistenten Rahmen, der ein breites Angebot und eine starke Nachfrage ermöglicht. Zu hohe Kosten sowie unnötiger bürokratischer Aufwand für Anbieter und Anleger müssen vermieden werden. Wir begrüßen daher auch, dass die EU-Kommission generell das Thema Bürokratieabbau bzw. Vermeidung zusätzlicher Bürokratie in den Blick genommen hat.

Diese Gründe sprechen für System 1:

- System 1 ist ein einheitliches System für alle Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen. Es gewährleistet eine konsistente und transparente Regulierung für alle Marktteilnehmer und alle Finanzprodukte im Anwendungsbereich der SFDR.
- Der Gesetzgeber legt Mindestkriterien und ggf. Schwellenwerte fest. Dies schafft klare und verbindliche Rahmenbedingungen für alle Marktteilnehmer und erhöht die Transparenz sowie Vergleichbarkeit für die Anleger. Ein prinzipienbasierter Ansatz mit einigen regelbasierten Vorgaben, wie einem einheitlichen Berechnungsstandard für nachhaltige Investitionen, erscheint sinnvoll.
- Die Vorgaben müssen so ausgestaltet sein, dass Finanzmarktteilnehmer im vorgegebenen Rahmen weiterhin eigene Methoden für nachhaltige Investments nutzen können. So wird gewährleistet, dass am Markt weiterhin ausreichend Produkte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen angeboten werden können.
- Es erscheint sachgerecht, sich bei den Mindestkriterien an bereits bestehenden Anforderungen wie z. B. den „ESMA-Leitlinien zu Fondsamen, die ESG- oder

Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR, 25. März 2025

nachhaltigkeitsbezogene Begriffe verwenden“, zu orientieren. Es sollten nicht mehrere Klassifizierungsschemata parallel etabliert werden. Entsprechend wäre es auch sinnvoll, auf Mindestkriterien aufzusetzen, die bereits heute gemäß SFDR bzw. den ESMA-Namensleitlinien angewendet werden (z.B. PAI-Kriterien, PAB/CTB-Ausschlusskriterien) und somit in den ESG-Datenuniversen der Finanzmarktteilnehmer vorhanden sind.

- System 1 bietet verbindliche Kriterien und gleichzeitig ausreichend Flexibilität, um verschiedene Nachhaltigkeitskonzepte, Finanzprodukte, Assetklassen und Investmenthorizonte abzudecken. Dieses System fördert eine breite Anwendung und Innovationen im Bereich nachhaltiger Finanzprodukte.
- Die Vorgabe präziser Mindestkriterien für die jeweiligen Produktkategorien kann das Risiko von Greenwashing erheblich reduzieren. Weitere Mechanismen sind nicht erforderlich. So sollte auch von einer überbordenden (und ggf. nachgelagerten) Detailregelung abgesehen werden.
- Das System 1 vermeidet insbesondere im Vergleich zu den Systemen 2 und 3 den Aufbau unnötiger Bürokratie.

Diese Gründe sprechen gegen die Systeme 2 und 3:

System 2

- Mit System 2 würden Aufwand und Kosten für die Finanzmarktteilnehmer erheblich erhöht. Der Vorschlag widerspricht aus unserer Sicht dem geforderten Bürokratieabbau.
- Das Verfahren der Prüfung durch Dritte (Second Party Verification) ist für Finanzprodukte – insbesondere die individuelle Vermögensverwaltung – nicht geeignet.
- Der Vermögensverwalter investiert Gelder in verschiedene Finanzinstrumente und passt die Allokation regelmäßig an. Es erscheint faktisch unmöglich, geeignete und einheitliche Kriterien für die Drittprüfung von Finanzprodukten zu erstellen, auch selbst dann nicht, wenn die Drittprüfung auf die Einhaltung der gesetzlichen Mindestvorgaben des Kategoriensystems beschränkt bliebe.
- Kreditinstitute bieten zudem nicht nur standardisierte, sondern auch individuell zugeschnittene Vermögensverwaltungen an. Das heißt zum Beispiel, dass Nachhaltigkeitsmerkmale individuell auf Kundenbedürfnisse zugeschnitten werden. Vermögensverwaltungen unterscheiden sich daher von Institut zu Institut und von Kunde zu Kunde.
- Auch die Vielzahl der europaweit zu prüfenden Finanzprodukte spricht gegen das Verfahren der Prüfung durch Dritte: Im Gegensatz zu Green Bonds gibt es tausende Fonds und Vermögensverwaltungen mit Nachhaltigkeitsmerkmalen. Eine kurzfristige bzw. regelmäßige Überprüfung durch einen zentralen Verifizierer oder andere Prüfgesellschaften lässt sich in der Praxis nicht darstellen.

System 3

- Auch eine zusätzliche Lizenzierung der Anbieter von (nachhaltigen) Finanzprodukten würde lediglich unnötig Bürokratie aufbauen und Kosten verursachen. Zusätzliche Kosten wirken

Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR, 25. März 2025

sich jedoch negativ auf die Rendite aus. Dies führte dazu, dass eine nachhaltige Anlagelösung für den Anleger unattraktiv wird.

- Bereits heute bedarf die Erbringung der Wertpapierdienstleistung „Finanzportfolioverwaltung“ der Erlaubnis durch die BaFin. Die Erlaubnis zur Verwaltung und zum Vertrieb von Investmentvermögens ist ebenfalls gesetzlich geregelt. Eine Verdoppelung des Prozesses ist nicht erforderlich.
- Kreditinstitute setzen zahlreiche Methoden ein, um Risiken und die Einhaltung gesetzlicher Vorgaben zu kontrollieren. Compliance- und Revisionsabteilungen überprüfen diese zusätzlich zu den strikten Vorgaben im Vertrieb. Dies schließt auch die einschlägigen Vorgaben zur Nachhaltigkeit ein. Regelmäßige Überprüfungen durch Wirtschaftsprüfer stellen sicher, dass die gesetzlichen Vorgaben eingehalten wurden. Eine zusätzliche Lizenzierung von Anbietern ist daher nicht erforderlich.

Neben der Etablierung eines markttauglichen Kategoriensystems wird es entscheidend darauf ankommen, die einzelnen Produktkategorien sinnvoll auszugestalten. Die Deutsche Kreditwirtschaft merkt dazu Folgendes an:

Produktkategorien sollten möglichst einfach zu verstehen und wenig komplex sein. Zudem sollte Innovation weiterhin möglich sein und unterschiedliche Nachhaltigkeitsansätze und -ziele abgebildet werden können. Die Produktkategorien müssen so ausgestaltet sein, dass Greenwashing-Risiken vermieden werden. Der Gesetzgeber sollte für die Produktkategorien klare, eher prinzipienbasierte und weniger regelbasierte Vorgaben machen.

Eine neue Produktklassifizierung sollte vor der Einführung einem Verbrauchertest unterzogen werden; die Praktikabilität sollte auch auf Anbieterseite geprüft werden. Auf diese Weise kann festgestellt werden, ob Finanzprodukte in allen vorgesehenen Kategorien angeboten werden können.

Während die richtigen Kriterien für nachhaltige Produktkategorien von zentraler Bedeutung sind, müssen auch die Anforderungen an die diesbezügliche Offenlegung von Informationen bedacht werden, um den Anleger nicht zu überlasten. Viele Kleinanleger beklagen sich über ausufernde, zu komplexe und unwichtige Informationen (sog. Information Overload). Diese Situation hemmt sie, bewusste und informierte Entscheidungen über eine nachhaltige Geldanlage zu treffen. Hier brauchen wir Entlastung. Anleger benötigen nur Informationen, die für sie wirklich notwendig sind.

Die SFDR sollte – in Übereinstimmung mit ihrem ursprünglichen Regelungszweck – kohärente Regelungen mit Blick auf Informationen über solche Finanzprodukte festlegen, die nachhaltige Investitionen zum Gegenstand haben. Die Deutsche Kreditwirtschaft spricht sich daher dafür aus, dass Finanzmarktteilnehmer Nachhaltigkeitskriterien nur für nachhaltige Finanzprodukte oder solche, die bestimmte Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, offenlegen müssen. Die Ausweitung von Informationspflichten zur Nachhaltigkeit auf nachhaltigkeitsneutrale Finanzprodukte würde zu einem Information Overload führen und den Anleger eher verwirren.

Stellungnahme zur Überarbeitung der SFDR, 25. März 2025

Der Implementierungsaufwand auf Seiten der Institute stünde in keinem Verhältnis zum Sinn und Zweck bzw. Nutzen für den Anleger.

Bei allen berechtigten Überlegungen zur Reform der SFDR ist schließlich zu berücksichtigen, dass die betroffenen Marktteilnehmer unter Hochdruck und großem Aufwand an der (technischen) Umsetzung der EU-Anforderungen gearbeitet haben. Etwaige Anpassungen, die aus dem Review der SFDR folgen, müssten ohne großen Aufwand und mit einer ausreichend bemessenen Übergangs- bzw. Umsetzungsfrist umgesetzt werden können.