Downloaded from Blogs on 13.02.2026 23:46h

Sustainability Blog

By PwC Deutschland | 17. Februar 2025

Zahlreiche Vorschläge für nachhaltige SFDR-Anlagekategorien wurden veröffentlicht

Wir verschaffen einen Überblick

Downloaded from Blogs on 13.02.2026 23:46h

Content

Weiterführende Links: 5

Downloaded from Blogs on 13.02.2026 23:46h

Seit Anwendung der EU-Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) am 10. März 2021 wurde viel über das Thema Produktkategorisierung von nachhaltigen Anlageprodukten diskutiert. Seit letztem Jahr steht nun der Review der SFDR an. Ein Hauptaugenmerk wird dabei auf die Kategorisierung gelegt. Hierzu haben sich seit Anfang 2024 zahlreiche Finanzmarktakteure mit Vorschlägen zu Wort gemeldet. Wir haben die Vorschläge analysiert, und mit dem aktuellen Vorschlag des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung verglichen. Die Ergebnisse finden Sie hier.

Seit Mai letzten Jahres haben sich bereits einige Finanzmarktakteure wie beispielsweise die ESAs oder die BaFin mit Vorschlägen zu Kategorisierungen für nachhaltige Anlageprodukte gemäß SFDR geäußert. Am 10. Februar 2025 hat nun auch der Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung (SFB) ein Positionspapier zum Labeling-Regime der SFDR veröffentlicht.

Notwendigkeit einer neuen Kategorisierung

Bereits im Mai 2024 gab es einen Summary Report der Europäischen Kommission zur SFDR-Implementierung, in dem darauf hingewiesen wurde, dass die Bezeichnungen nach Artikel 8 und Artikel 9, die ursprünglich nicht als Kategorisierung vorgesehen waren, nicht mehr für ein umfassendes Labeling der nachhaltigen Produkte ausreichen. Dies hat eine ECON-Studie aus Juli 2024 bestätigt. Man wolle so Greenwashing vermeiden und die nachhaltigen Produkte für Investorinnen und Investoren leichter verständlich gestalten. So soll es ihnen erleichtert werden, die Nachhaltigkeitsstrategien und -ziele von Produkten schneller zu erkennen und die Produkte auch untereinander besser vergleichen zu können. Weiterhin wolle man durch eine einheitliche und verständliche Kategorisierung das Vertrauen in den Markt für nachhaltige Investitionen stärken. Durch eine Erweiterung der Produktkategorien um Transitionsprodukte wolle man es möglich machen, mehr Kapital für die Transformation der EU zu mobilisieren.

Vergleich der unterschiedlichen Vorschläge für die SFDR-Kategorisierungen

Bei den aufgezeigten Vorschlägen für die Kategorisierungen gibt es viele Gemeinsamkeiten. So ist man sich bei allen Vorschlägen einig, dass es auch eine Kategorie für Transitionsprodukte geben muss, die Investitionen in Aktivitäten hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft kennzeichnen. Betrachtet man das Wording der jeweiligen Kategorien, so fallen auch hier viele Gemeinsamkeiten auf. Für die „nachhaltigen Produkte“

Downloaded from Blogs on 13.02.2026 23:46h

mit den höchsten Anforderungen sehen viele dieser Vorschläge Mindestquoten vor, die das jeweilige Produkt in nachhaltige Aktivitäten investieren muss. Zusätzlich fordern viele der Finanzmarktakteure die Anwendung von kategoriespezifischen Ausschlusskriterien, die nur sehr gering voneinander abweichen. Am häufigsten fallen die Ausschlüsse nach Climate Transition Benchmark (CTB) und Paris-Aligned Benchmark (PAB) ins Auge.

Leitlinie/ Positionierung	Kategorien	Anforderung an die Kategorie	Ausschlüsse	Mapping SFDR-Kategorien
ESMA-Leitlinien für Fondsnamen	*Transformations-, sozial- & governance-bezogene Begriffe*	Mind. 80 % der Anlagen zur Erfüllung ökologischer oder sozialer Merkmale oder nachhaltiger Anlageziele.	CTB	n/a
	Umwelt- oder Impact Begriffe	Mind. 80 % der Anlagen zur Erfüllung ökologischer oder sozialer Merkmale oder nachhaltiger Anlageziele	CTB	n/a
	Nachhaltigkeits-bezogene Begriffe	Mind. 80 % der Anlagen zur Erfüllung ökologischer oder sozialer Merkmale oder nachhaltiger Anlageziele	CTB und PAB	n/a
ESAs Vorschläge für eine Kategorisierung	*Sustainable*	Mindestanteil taxonmiekonformer Investments enthalten und Rest der Investments soll neuen, konkreteren DNSH-Kriterien der SFDR entsprechen und eine „good governance" aufweisen. Kriterien „Umwelt" und „Sozial" können in zwei unterschiedliche Kategorien aufgeteilt werden.	n/a	n/a
	Transition	Produkte noch nicht ökologisch oder sozial nachhaltig, befinden sich jedoch auf dem Weg dahin. Messung Transitionsfortschritt anhand von Screening-Kriterien der Taxonomie, Transitionsplänen oder Dekarbonisierungszielen. Unterprodukt „Impact" ist möglich.	Ausschlusskriterien für Übergangsplan	n/a
BaFin Vorschläge für eine Kategorisierung	*Nachhaltiges Produkt*	100 % Investitionen in ökonomische Aktivitäten, die Umweltziel, soziales Ziel, oder beides verfolgen	n/a	n/a
	Transformations-produkt	Investitionen in Aktivitäten, die die Transformation hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft fördern. Unternehmen müssen jedoch über konkrete, plausible Transitionspläne und –ziele verfügen.	n/a	n/a
	Exklusionsprodukt	Schließt Investitionen in bestimmte Aktivitäten aus (z. B. klimaschädliche Aktivitäten)	individuell	n/a
Kategorisierung der EU Plattform Sustainable Finance (PSF)	*Sustainable*	X % (noch nicht von Plattform festgelegt) der Vermögenswerte müssen positiv zu nachhaltigen Investitionen beitragen. Nicht-taxonomiekonforme Investitionen müssen DNSH-Test bestehen.	Mindestens PAB	Art. 6 X Art. 8 √ Art. 9 √
	Transition	X % der Vermögenswerte und/oder des Portfolios müssen sich im Übergang befinden, gemessen an glaubwürdigen Übergangspfaden oder –plänen. Bis zu X% der Investitionen in Unternehmen ohne Übergangsplan erfordern eine Engagement-Strategie mit Eskalation und möglicher Desinvestition.	Mindestens CTB	Art. 6 X Art. 8 √ Art. 9 (√)
	ESG Collection	X % der Vermögenswerte folgen nachhaltigen Merkmalen, wie z. B. Verbesserungen gegenüber der Benchmark oder Reduzierung des Investitionsuniversums. Unternehmen ohne Übergangsplan müssen eine Engagement-Strategie haben.	Mindestens CTB	Art. 6 X Art. 8 √ Art. 9 X
	Unclassified	Fonds, die nicht in eine der anderen drei Kategorien fallen. Sollen jedoch mind. über die vier PAI-Indikatoren 1,2,3 und 10 berichten und über das „Taxonomy alignment" (Revenues and CapEx).	n/a	Art. 6 √ Art. 8 √ Art. 9 X
Kategorisierung des Sustainable Finance- Beirat der Bundesregierung (SFB)	*Nachhaltigkeit*	Ökologisch: 70 % der Anlagen investiert gem. Principal Adverse Impacts (PAI) und/ oder EU-Taxonomie (Indikatoren müssen vom Regualtor vorgegebne Schwellenwerte erreichen) Sozial: 70 % der Anlagen investiert gemäß Artikel 25 der Allgemeinen Erklärung der Menschenrechte und der Social Bond Principles	PAB	Art. 6 X Art. 8 (√) Art. 9 √
	Transition	Ökologisch: 70 % der Anlagen investiert gem. Transitionsplänen nach Minimumstandards im Sinne der Transition Pathways Initiative (TPI) oder der von IFRS übernommenen TPT-Empfehlungen Sozial: 70 % der Anlagen investiert gem. UNGP und OECD-Leitlinien	CTB, zzgl. neue Projekte zur Förderung von fossilen Brennstoffen	Art. 6 X Art. 8 √ Art. 9 √
	Basis	Vom Anbieter frei definierte Nachhaltigkeitsmerkmale, die begründet, erklärt und nachgewiesen werden müssen	CTB, zzgl. neue Projekte zur Förderung von fossilen Brennstoffen	Art. 6 X Art. 8 √ Art. 9 X
	Keine Nachhaltigkeits-merkmale	Anlageprodukte ohne Nachhaltigkeitsmerkmale müssen vier ökologische und soziale PAI-Indikatoren berichten: PAI 1,4,11 und 14	n/a	Art. 6 √ Art. 8 X Art. 9 X

Quelle: PwC Deutschland

Unterschiede SFB zur ESMA-Namensrichtlinie

Der Hauptunterschied zwischen der ESMA-Namensrichtline und dem Vorschlag des Beirates ist der prozentuale Anteil des jeweiligen Fondsvermögens, der nachhaltig angelegt werden muss. Während die ESMA 80 % fordert, sieht der Beirat 70 % als ausreichend an, um die Praktikabilität für bestimmte Fondsarten zu gewährleisten.

Die ESMA-Richtlinie behandelt Impact Fonds spezifisch, während der Vorschlag des Beirates vorsieht, dass Impact Fonds in eine von drei Kategorien (Nachhaltigkeits-, Transition- oder Basiskategorie) eingeordnet werden. Impact Fonds, die den Begriff „Impact" nutzen, sollen in ihrer Berichterstattung detailliert darlegen, wie der Impact erzielt wird, beispielsweise durch einen Engagement Report. Weiterhin schlägt der Beirat für sozial nachhaltige Fonds die Anwendung der PABs (Paris-Aligned Benchmarks) vor, während die ESMA hier die Climate Transition Benchmarks (CTBs) befürwortet.

Unterschiede SFB zu den Vorschlägen der ESAs

Downloaded from Blogs on 13.02.2026 23:46h

Im Vergleich zu dem Vorschlag des Beirates, der ESMA und der BaFin wird hier noch kein konkreter prozentualer Anteil festgelegt, der nachhaltig angelegt werden muss. Ausschlusskriterien werden auch nicht explizit benannt, könnten aber für die Kategorie „Transition“ möglich sein. Auf den ersten Blick handelt es sich nur um zwei Kategorien. Die ESAs empfehlen der EU-Kommission zu prüfen, ob eine Untergliederung der Kategorie „Sustainable“ in „Environmental“ und „Social“ erfolgen soll. Bei dem Vorschlag des SFB hingegen gibt es in der ersten Kategorie „Nachhaltigkeit“ die Unterscheidung zwischen „ökologisch“ und „sozial“ bereits. Ein Unterprodukt mit einer Impactbezeichnung ist im Vorschlag der ESAs nur in der Produktkategorie „Transition“ vorgesehen.

Unterschiede SFB zu den Vorschlägen der BaFin

Im Gegensatz zum Vorschlag des SFB, stellt die BaFin die Forderung, dass die „nachhaltigen Produkte“ ausschließlich, also zu 100 %, in nachhaltige Aktivitäten investieren müssen. Hier sind die ESMA-Leitlinien mit 80 % und der Vorschlag des Beirates mit 70 % deutlich liberaler. Es fällt zudem auf, dass die Bafin nur für die dritte Kategorie „Exklusionsprodukt“ Ausschlüsse fordert, die jedoch nicht genauer definiert sind. Insgesamt sind die Vorschläge der BaFin zum jetzigen Zeitpunkt weniger detailliert.

Unterschiede SFB zur Kategorisierung der EU Plattform Sustainable Finance (PSF)

Bei der Kategorisierung der PSF fällt auf, dass hier im Gegensatz zu den ESMA-Leitlinien und der Kategorisierung des Beirates noch kein prozentualer Anteil festgelegt worden ist, der nachhaltig angelegt werden muss. Vergleicht man die jeweils vierte Kategorie der PSF (Unclassified) und des Beirates (Keine Nachhaltigkeitsmerkmale), ist zu erkennen, dass beide Akteure zumindest eine Berichterstattung über jeweils vier PAI-Indikatoren fordern, wobei es unterschiedliche Auffassungen darüber gibt, über welche Indikatoren berichtet werden soll. Ferner ist auffällig, dass der SFB der sozialen Dimension in den Kategorien Nachhaltigkeit und Transition einen besonderen Stellenwert gibt, da hier zwischen „Ökologisch“ und „Sozial“ differenziert wird und z. B. auch auf den Social Bond Standard verwiesen wird. Dadurch soll wahrscheinlich die fehlende Sozialtaxonomie der EU als Maßstab für sozial nachhaltige Investments kompensiert werden.

Fazit

Die aufgezeigten Vorschläge der fünf Finanzmarktakteure zeigen sehr große Schnittmengen bei den möglichen Kategorisierungen für nachhaltige Produkte auf. Besonders das Wording der Produktkategorien ähnelt sich stark. Kleine Abweichungen lassen sich bei den Prozentsätzen feststellen, die in nachhaltige Aktivitäten investiert werden müssen und auch bei den geforderten Ausschlüssen. Damit Anleger und Anlegerinnen in Zukunft einfacher verstehen können, wie nachhaltig das Produkt ist, sollte eine einfach uns verständliche Kategorisierung in der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) erfolgen. Dies schafft nicht nur Klarheit für die Anleger:innen, sondern auch für die Anbieter, die ihre Produkte dementsprechend strukturieren müssen. Zudem senken klare Definitionen das Risiko von Greenwashing.

Weiterführende Links:

Downloaded from Blogs on 13.02.2026 23:46h

- Categorisation of products under the SFDR: Proposal of the Platform on Sustainable Finance
- Vorschlag der BaFin für Produktkategorien
- ESAs Opinion On the assessment of SFDR
- ECON-Studie: The current Implementation of (SFDR)
- ESMA Leitlinien für Fondsnamen

Laufende Updates zum Thema erhalten Sie über das regulatorische Horizon Scanning in unserer Recherche-Applikation PwC Plus. Lesen Sie **hier** mehr über die Möglichkeiten und Angebote.

Zu weiteren PwC Blogs

Schlagwörter

ESG, Sustainable Finance (SF)

Kontakt

Saadia Scheinert

Frankfurt am Main

saadia.scheinert@pwc.com