

Sustainability Blog

By PwC Deutschland | 21. November 2025

Die Europäische Kommission legt überarbeitete Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) vor

Was soll sich ändern, wer ist betroffen und wie geht es weiter?

Content

Drei Produktkategorien sollen für mehr Klarheit sorgen	3
Principal Adverse Impact (PAI) Indikatoren künftig nur noch auf Produktebene relevant	5
Neue Regeln für Produktnamen und Marketingmaterialien	5
Der Anwendungsbereich wird kleiner: klarer Fokus auf Anbieter von Finanzprodukten	6
Fazit	7

Mit der **Überarbeitung der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** will die Europäische Kommission die regulatorischen Anforderungen für den Finanzmarkt vereinfachen und harmonisieren. Davon der Kommission am 20. November vorgelegte **überarbeitete Verordnung** sieht eine Neuausrichtung der SFDR vor: An die Stelle des umfangreichen Transparenz-Regimes für Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater tritt eine Verordnung, die sich auf nachhaltige Finanzprodukte konzentriert. Die Vorlage des Kommissions-Vorschlags markiert den Startschuss für die Trilog-Verhandlungen. Es wird also noch einige Zeit vergehen bis der finale Text der neuen Verordnung (Level 1) und schließlich auch die zugehörigen neuen technischen Standards (Level 2) vorliegen (s. Abbildung).

Zeitplan für die SFDR-Überarbeitung

Überarbeitete Level-1-Verordnung könnte 2026 oder 2027 in Kraft treten; Neue RTS (Level 2) sollen frühestens im Oktober 2027 verabschiedet werden.



Quelle: PwC Deutschland

Für Finanzmarktteilnehmer stellt sich nun die Frage, wie sie sich in diesem neuen Rahmen positionieren: Welche Chancen eröffnet die Überarbeitung – und wo entstehen neue Herausforderungen?

Drei Produktkategorien sollen für mehr Klarheit sorgen

Der Kommissionsvorschlag bringt eine grundlegende Neustrukturierung der Produktklassifizierung und Offenlegungspflichten mit sich. Künftig sollen drei neue Produktkategorien eingeführt werden:



Für jede der drei Kategorien werden Mindestanforderungen definiert. Einerseits müssen gewisse Ausschlüsse angewandt werden und andererseits sollen mindestens 70% der Vermögenswerte zum jeweiligen Ziel der Kategorie beitragen.

Mit den drei neuen Kategorien soll die bisherige Einteilung in Artikel-8- und Artikel-9-Produkte abgelöst werden. Gleichzeitig werden die Offenlegungsanforderungen deutlich verschlankt: Vorvertragliche und periodische Produktinformation sind künftig auf maximal zwei Seiten zu begrenzen. Für Produkte, die „Impact“ im Namen führen oder spezifische Wirkungsziele verfolgen, sollen allerdings zusätzliche Offenlegungspflichten gelten.

Die neuen Klassifizierungen sollen spätestens zwölf Monate nach Inkrafttreten der überarbeiteten Verordnung angewendet werden. Für versicherungsbasierte Anlageprodukte (IBIP), Pensionsprodukte und paneuropäische private Pensionsprodukte (PEPP) ist eine Übergangsfrist von 12 Monaten vorgesehen ist, da diese die ESMA-Fondsnameleitlinien nicht umsetzen mussten und somit vor größeren Neuerungen stehen.

Mit den neuen Produktkategorien reagiert die Kommission auf die Nachfrage nach klaren Standards für nachhaltige Finanzprodukte. Die bisherige Einteilung in Artikel 8 und 9 sowie die dazu erstellenden vorvertraglichen Informationen sind vor allem für Privatkunden schwer verständlich. Aktuelle Umfragen

der **BaFin** und des **Bankenverbands** zeigen: Das Interesse an nachhaltigen Produkten ist groß, aber fehlende Transparenz bremst viele Anleger aus. Die neuen Produktkategorien könnten dazu beitragen, die Nachfrage nach nachhaltigen Produkten im Retail Segment zu steigern – ein Trend, der durch die Europäische **Savings and Investment Union** noch verstärkt werden könnte. Finanzmarktteilnehmer sollten daher frühzeitig prüfen, wie sie die neuen Kategorien optimal nutzen können, um das Potenzial nachhaltiger Finanzprodukte zu heben.

Principal Adverse Impact (PAI) Indikatoren künftig nur noch auf Produktebene relevant

Ein besonders hervorzuhebender Aspekt des Kommissionsvorschlags ist die Abschaffung des jährlichen Statements zu den Principal Adverse Impact (PAI)-Indikatoren. Zukünftig sollen die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren ausschließlich auf Produktebene ermittelt und offengelegt werden – und das auch nur bei Produkten, die als „Transition“ oder „Sustainable“ klassifiziert werden. Zudem werden die PAIs im Kontext der Bewertung von Investitionen in Hinblick auf ihren Beitrag zu einem Transitions- oder Nachhaltigkeitsziel bzw. der Erfüllung von Nachhaltigkeitsfaktoren als mögliche Messgrößen weiterhin genannt.

In unserer diesjährigen **PAI-Studie** zeigen wir, dass das Potenzial der Nutzung der PAIs als Steuerungselement oft ungenutzt bleibt. Informationen über Nachhaltigkeitsauswirkungen und -risiken sind jedoch essenziell für eine fundierte und glaubwürdige Nachhaltigkeitsstrategie. Wird das jährliche PAI-Statement wie von der Kommission vorgeschlagen abgeschafft, sollten Finanzmarktteilnehmer die PAIs hinsichtlich ihrer Relevanz im Kontext von Datenverfügbarkeit, Steuerungswirkung und Branchenzugehörigkeit prüfen. So können bestehende Reporting-Strukturen gezielt zu effektiven Steuerungsinstrumenten weiterentwickelt und gleichzeitig unnötige administrative Aufwände eliminiert werden. Wichtig ist ebenfalls zu beachten, dass nach aktuellem Stand mindestens im Jahr 2026 noch ein PAI-Statement zu erstellen ist.

Neue Regeln für Produktnamen und Marketingmaterialien

Mit der SFDR-Überarbeitung werden auch die Regeln für die Verwendung von ESG- und Nachhaltigkeitsbegriffen in Produktnamen und Marketingmaterialien deutlich verschärft. Künftig dürften solche Bezeichnungen nur noch für Produkte verwendet werden, die die Kriterien der neuen Produktkategorien – „Transition“, „Sustainable“ und „ESG basics“ – erfüllen.

*Es gibt viele Parallelen zu den ESMA-Fondsnamen Leitlinien, doch der Kommissionsvorschlag geht weiter: Die SFDR umfasst mehr Produkte, z. B. Versicherungsprodukte, und definiert strengere Regeln für die Kategorien. Laut **Morningstar** hatten die ESMA-Fondsnamen Leitlinien bereits deutliche Auswirkungen auf die Fondsbranche. Anbieter von Finanzprodukten sollten die neuen SFDR-Vorgaben genau prüfen und ihre Produkte, deren Namen und Marketingmaterialien bei Bedarf anpassen, um Greenwashing-Vorwürfe zu vermeiden.*

Der Anwendungsbereich wird kleiner: klarer Fokus auf Anbieter von Finanzprodukten

Neben den inhaltlichen Änderungen will die Kommission auch den Anwendungsbereich der SFDR anpassen. Portfolioverwaltung sowie Anlage- und Versicherungsberatungsleistungen sollen künftig nicht mehr unter die Verordnung fallen. Damit fokussiert sich die SFDR in Zukunft stärker auf die Produktebene und reduziert die regulatorischen Anforderungen für beratende Tätigkeiten. Beratung zu Finanz- und Versicherungsprodukten sollen fortan ausschließlich in der EU-Richtlinie für Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und der EU-Richtlinie für den Versicherungsvertrieb (IDD) geregelt werden. Die Kommission weist daher bereits in den vorangestellten Erläuterungen darauf hin, dass im Zuge des SFDR-Reviews auch die Delegierten Verordnungen zu MiFID und IDD überarbeitet werden sollen.

*Sollten Portfolioverwaltung und Finanzberatung künftig nicht mehr unmittelbar von der SFDR betroffen sein, bleibt die Verordnung dennoch auch in diesen Bereichen relevant. Das Interesse an nachhaltigen Finanzprodukten ist unter Privatanlegern nach wie vor groß (siehe Umfragen der **BaFin** und des **Bankenverbands**). Auch Finanzberater:innen und Portfoliomanager:innen sollten die Entwicklungen daher weiterhin aufmerksam verfolgen und sich schon jetzt darauf einstellen, dass es auch zu Änderungen unter MiFID II und IDD kommen wird.*

Fazit

Die geplante SFDR-Neuausrichtung könnte Erleichterungen bringen, da bestimmte Transparenzpflichten wegfallen und Anlageberatung sowie Portfoliomanagement aus dem Anwendungsbereich der SFDR herausgenommen werden sollen. Neue Produktkategorien haben zudem Potenzial, die Unsicherheit bei Retail-Kunden zu mindern und nachhaltige Produkte für diese Kundengruppe attraktiver zu machen. Unklar ist aktuell noch, wie sich Rat und Parlament positionieren werden und wann etwaige Änderungen zur Anwendung kommen. Bis das neue Gesetz verabschiedet ist, behält daher die aktuelle Version der SFDR ihre Gültigkeit und muss weiterhin angewandt werden.

Weiterführende Links:

- [PAI-Offenlegung unter der Lupe: ESAs geben Empfehlungen zur Überarbeitung der SFDR](#)
- [PwC Studie: Das PAI-Statement – Regulatorische Bürde oder strategisches Steuerungsinstrument?](#)
- [Zahlreiche Vorschläge für nachhaltige SFDR-Anlagekategorien wurden veröffentlicht](#)

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](#), [EU SF Disclosure Regulation \(SFDR\)](#), [European Green Deal](#), [Non-financial reporting directive \(NFRD\)](#)

, Sustainable Finance (SF), Transparenz

Kontakt



Saadia Scheinert

Frankfurt am Main

saadia.scheinert@pwc.com