Downloaded from Blogs on 06.11.2026 10:26

Sustainability Blog

By PwC Deutschland | 18 September 2025

PAI-Offenlegung unter der Lupe: ESAs geben Empfehlungen zur Überarbeitung der SFDR

Die Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) haben ihren neuesten Bericht zu den Principal Adverse Impacts (PAI) veröffentlicht – und liefern spannende Einblicke in die Fortschritte, Schwächen und mögliche Zukunft der SFDR-Offenlegung.

Downloaded from Blogs on 06.11.2026 10:26

Warum gerade kleinere Anbieter besser werden müssen und welche Empfehlungen zur Überarbeitung der SFDR die ESAs an die EU-Kommission richten, haben wir zusammengefasst.

Die Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) haben am 9. September 2025 ihren aktuellen Bericht zur Offenlegung der wesentlichen nachteiligen Auswirkungen (Principal Adverse Impacts, PAI) veröffentlicht. Der Bericht untersucht sowohl Offenlegungen von PAIs auf Unternehmens- als auch auf Produktebene. Der Bericht bezieht sich auf das Jahr 2024 (Berichtszeitraum 01.01.-31.12.2023).

Die Analyse der ESAs im Bericht stützt sich auf drei **zentrale Datenquellen**:

- Informationen nationaler Aufsichtsbehörden zu Finanzmarktteilnehmern mit Offenlegungspflichten gemäß der Offenlegungsverordnung (PAIs) und dem aktuellen Stand der freiwilligen Offenlegung. Die Angaben erfolgen aufgeschlüsselt nach Sektoren.
- Qualitative Bewertung von 91 öffentlich zugänglichen PAI-Statements auf Unternehmensebene.
- Quantitative Bewertung der PAI-Kennzahlen von insgesamt 29.635 Investmentfonds auf der Grundlage von Daten aus dem European ESG Template (EET). In der Stichprobe waren 11.454 Art. 8 Fonds (89,2 % davon berücksichtigen PAIs) und 970 Art. 9 Fonds (97,2 % davon berücksichtigen PAIs) beinhaltet.

Die wichtigsten Ergebnisse aus dem Bericht der ESAs lassen sich in den folgenden Punkten zusammenfassen:

- Die Qualität der PAI-Offenlegungen zeigt eine positive Entwicklung – viele Finanzmarktteilnehmer orientieren sich an den kommunizierten Best Practices der ESAs der Vorjahre.
- Insbesondere Finanzmarktteilnehmer, die Teil eines multinationalen Konzerns sind, haben Informationen zur Nachhaltigkeit in detaillierterer und angemessener Weise zur Verfügung gestellt. haben Informationen zur Nachhaltigkeit in detaillierterer und angemessener Weise zur Verfügung gestellt.
- Kleinere Unternehmen vermischen teilweise Informationen zu ESG-Offenlegungen nach der SFDR und allgemeinen Marketinginformationen. Die Veröffentlichungen beinhalten beispielsweise viele qualitative Beschreibungen ohne klare Informationen, ob PAIs berücksichtigt werden oder nicht.
- Verbesserungspotenziale bestehen weiterhin beim Detailgrad der Erklärungen. Insbesondere sollten klarere Erläuterungen zu den ergriffenen/geplanten Maßnahmen, den festgelegten Zielen für den nächsten Bezugszeitraum sowie zur Datenabdeckung und -qualität eingebunden werden.

Weitere Erkenntnisse aus der Analyse der ESAs:

- Die Abdeckungsquote für die folgenden PAI-Indikatoren ist weiterhin niedrig: PAI 8 (Emissions to

Downloaded from Blogs on 06.11.2026 10:26

water), PAI 9 (Hazardous Waste) und PAI 12 (unadjusted. gender pay gap). Die Abdeckungsquote der anderen PAI-Indikatoren haben sich meist verbessert.

- Es fehlten teilweise passende Erklärungen, warum sich die Werte der PAI-Indikatoren im Vergleich zum letzten Jahr verändert haben.
- Im Bericht sind verschiedene Beispiele für Good sowie Bad Practices angegeben. Die negativen Beispiele lassen sich hauptsächlich auf zu oberflächliche Erläuterungen, fehlende Quantifizierung der Maßnahmen und ESG-Aussagen ohne wirkliche Substanz zurückführen.

Zusätzlich haben die ESAs basierend auf der Analyse der PAI- Statements auf Unternehmens- und Produkt-Ebene einige **Empfehlungen an die EU-Kommission** zur derzeit laufenden Überarbeitung der SFDR formuliert:

- Die ESAs fordern die EU-Kommission auf, den Mehrwert der PAI-Statements auf Unternehmensebene zu überprüfen. Des Weiteren sollen gegebenenfalls Anforderungen in Bezug auf eine verkürzte Form mit weniger PAI-Indikatoren, Maschinenlesbarkeit und die Verfügbarkeit im European Single Access Point (ESAP) angepasst werden.
- Finanzmarktteilnehmer sollten den Anteil der Investitionen offenlegen, der durch Daten abgedeckt ist und diesen vom geschätzten Anteil unterscheiden. Dies würde es den Anlegern ermöglichen, die Robustheit der in der PAI-Offenlegung angegebenen PAI-Indikatoren zu bewerten.
- Die EU-Kommission sollte die Einführung von Alternativen in Bezug auf die Schwelle von „mehr als 500 Beschäftigten“ überprüfen. Die ESAs betonen, dass die bestehende Schwelle möglicherweise kein sinnvoller Maßstab ist, um die Auswirkungen von Investitionen auf Nachhaltigkeitsfaktoren zu bewerten. Eine geeignetere Alternative wäre z. B. eine Schwelle basierend auf dem Gesamtvolumen der Investitionen eines Finanzmarktteilnehmers.
- Zusätzlich schlagen die ESAs der Kommission vor, die Häufigkeit ihres Berichtes von derzeit jährlich auf alle zwei oder drei Jahre zu reduzieren. Dies würde den ESAs und Aufsichtsbehörden ermöglichen, mehr Ressourcen für eine aussagekräftigere Analyse der PAI-Offenlegungen aufzuwenden.

Fazit:

Der vierte jährliche Bericht der ESAs zu den PAI-Offenlegungen zeigt eine insgesamt positive Entwicklung hinsichtlich der Qualität und Tiefe der Berichterstattung von Finanzmarktteilnehmern. Besonders größere Unternehmensgruppen setzen zunehmend Best Practices um, während kleinere Finanzmarktteilnehmer noch mit der Abgrenzung zwischen regulatorischen Anforderungen und Marketinginhalten kämpfen. Trotz Fortschritten bestehen weiterhin deutliche Verbesserungspotenziale bei der Transparenz, Datenqualität und Nachvollziehbarkeit der Angaben. Die Empfehlungen der ESAs an die EU-Kommission zielen darauf ab, die SFDR praxisnäher und wirksamer zu gestalten.

Downloaded from Blogs on 06.11.2026 10:26

Weiterführende Links:

1. https://www.pwc.de/de/nachhaltigkeit/sustainable-finance/das-pai-statement-regulatorische-burde-oder-strategisches-steuerungsinstrument.html
2. https://pages.pwc.de/pwc-studie-pai-statement-2025

Laufende Updates zum Thema erhalten Sie über das regulatorische Horizon Scanning in unserer Recherche-Applikation PwC Plus. Lesen Sie mehr unter "**Leistungen & Angebote**".

Zu weiteren PwC Blogs

Keywords

Bankenaufsicht (Europäische und Internationale Organisationen), ESG, EU SF Disclosure Regulation (SFDR), Fonds, Sustainable Finance (SF), Versicherungsaufsicht (Europäische und Internationale Organisationen), Wertpapieraufsicht (International)

Contact



Saadia Scheinert
Frankfurt am Main
saadia.scheinert@pwc.com