


Sustainable Finance Webcast Reihe

SFDR Updates & Greenwashing Risiken

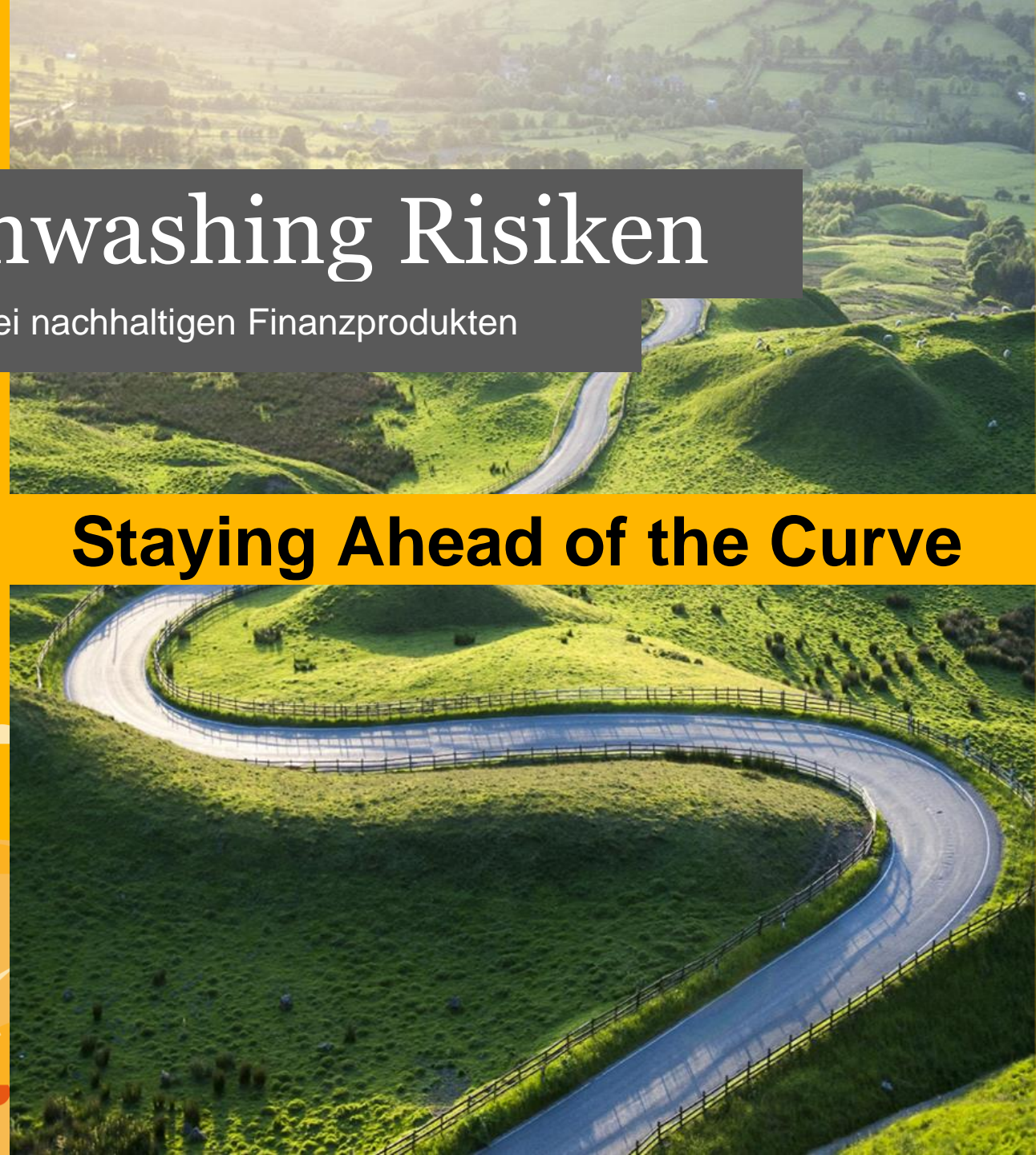
Aktuelle Marktentwicklungen und Greenwashing-Risiken bei nachhaltigen Finanzprodukten

 08.03.2023

 13 Uhr



Staying Ahead of the Curve



Ihre Expert:innen für Sustainable Finance



Angela McClellan
Directorin
Sustainable Finance
Berlin

angela.mcclellan@pwc.com



Ullrich Hartmann
Partner
WP/ StB
Frankfurt

ullrich.hartmann@pwc.com



Martin Weirich
Partner
AWM Sustainable Finance
Frankfurt

martin.weirich@pwc.com



EU Sustainable Finance Regulierungen

Berichterstattung

Risikomanagement

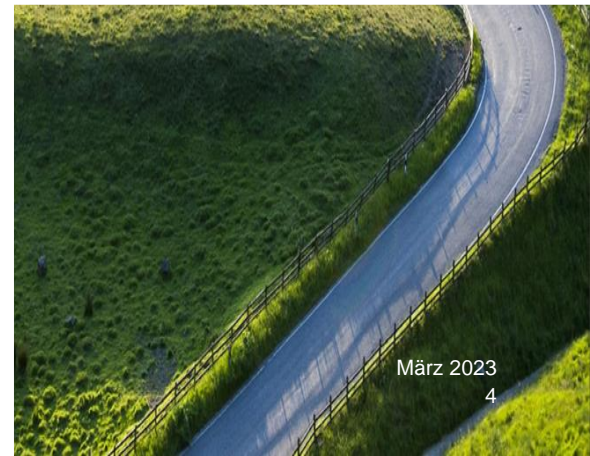
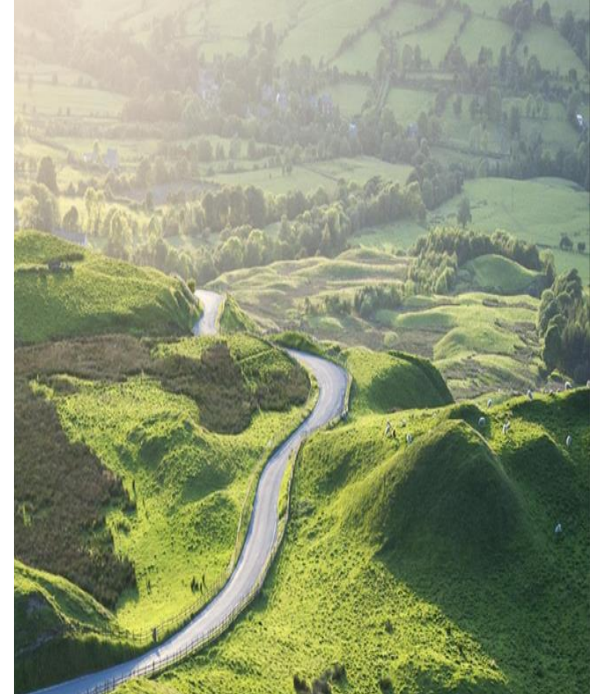
Produkte

	2022			2023			2024			2025		
	Anfang	Mitte	Ende	Anfang	Mitte	Ende	Anfang	Mitte	Ende	Anfang	Mitte	Ende
CSRD					DR 1. Set der ESRS EFRAG eröffnet Konsultation zum 2. Set der ESRS	EFRAG liefert 2. Set der ESRS an die EU-Kommission			DR 2. Set der ESRS Umsetzung in nationales Recht			Berichterstattung für GJ 2024 (für NFRD-pflichtige Unternehmen) Prüfung der nichtfinanziellen Berichterstattung (begrenzte Sicherheit)
EU-Taxonomie	Reporting Taxonomie-fähigkeit Klimaziele PSF Bericht zur sozialen Taxonomie	PSF Bericht zu Transitionsaktivitäten PSF Bericht zu Umweltzielen 3-6	Draft FAQs zu Klima DR & Art. 8 DR	Berichterstattung inklusive Änderung der Taxonomie für Gas und Kernkraft		Vrsl. DR zu Umweltzielen 3-6 der Taxonomie	FS Reporting Taxonomiekonformität für GJ 2023 für Klimaziele					Vrsl. FS Reporting Taxonomiekonformität für GJ 2024 für alle sechs Umweltziele
SFDR	Updates Level II Level I Stellungnahme der ESAs zur Anwendung	Q&As EU-Kommission Klarstellung der ESAs	Q&As DR RTS Korrigendum	SFDR RTS SFDR ergänzende RTS Gas & Atomkraft	Q&As zur Anwendung und Industrie-Workshops PAI Statement Level II (Legal Entity)	Jahresbericht der EBA gem. Art. 48 ESAs liefern RTS zum PAI-Rahmenwerk und zu bestimmten Produktofflegungen						
Weiteres				SRD II	EbAV II Richtlinien							ESAP: erste Funktionen verfügbar
Banken - Säule I		EBA DP zu ESG Risiken im aufsichtsrechtlichen Rahmen					EBA Bericht zum Umgang mit ESG-Exposures EBA Bewertung zu Green Asset-backed Securities					EBA Bericht zur Klassifizierung und zum regulatorischen Umgang mit ESG-Assets CRR III: ESG integriert in CoRep & FinRep
Banken - Säule II	EZB Leitfaden: 2. Thematic Review EZB Klimastresstest	Ergebnisse des EZB-Klimastresstests EBA LOaM Richtlinien	Ergebnisse des 2. Thematic Reviews					EBA LOaM Richtlinien (gesamtes Bestandsgeschäft)	EZB Erwartung: vollumfängliche Erfüllung aller Erwartungen – EZB Leitfaden			
Banken - Säule III	EBA ITS zu Säule III ESG - Offenlegung		CRR III: EU-Rat beschließt generellen Ansatz DVO (EU) 2022/2453	CRR II: Säule III ESG-Offenlegung (light)	CRR II: Säule III ESG-Offenlegung (light)		CRR II: Säule III ESG-Offenlegung (erweitert)	CRR II: Säule III ESG-Offenlegung (vollständige Offenlegung)				CRR III: Säule III ESG-Offenlegung (alle Banken)
Versicherungen			EIOPA Dashboard Naturkatastrophen	EIOPA untersucht Verwendung von Klimaszenarien	EIOPA Bewertung von ESG-Assets und -Aktivitäten			EIOPA Überarbeitung des Aufsichtshandbuchs zu Klimarisiken Solvency II				
Weiteres	Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)		EU Gesetz zur Wiederherstellung der Natur	vrsl. DR Transparenz in ESG-Ratings Hypothekenkreditrichtlinie	Fortschrittsbericht der ESAs zu Greenwashing Vrsl. Abstimmung EP zur CSDDD	Bericht zu Klimarisiken & Finanzstabilität Vrsl. Einigung im Trilog zur CSDDD						vrsl. CSDDD
MiFID II & IDD		Nachhaltigkeitspräferenzen	Erweiterung Produkt-Governance			Aktualisierte Richtlinien zur MiFID II-Eignung						
EU Grüne Bonds		Bericht des EU-Parlaments		EU-Green Bonds Standard			vrsl. EU-Green Bonds Standard					
Weiteres	ESG-Indizes: Integration von ESG in Benchmarking-VO Prospekte: ESG-Offenlegungen für Wertpapiere	ESG-Risiken: Integration in AIFMD & UCITS	ESMA Bericht zu den Umweltkriterien des Ecolabels EU-Emissionshandelssystem und sozialer Klimafonds: vorläufige Einigung	EU-Entwaldungsverordnung: vorläufige Einigung	ESMA Leitlinien ESG in Fonds-Namen Shareholder Rights Directive II	Kriterien für das EU-Ecolabel						Green Securitisations

SFDR RTS
MiFID & IDD

Agenda

1. SFDR Prüfungsscope
2. Update SFDR Markt Analyse
3. Greenwashing Risiken



1

SFDR

Prüfungsscope

Prüfungspflichten aus dem Themengebiet „Sustainable Finance“

Die beiden Prüfungsansätze

„Inhalt, Vollständigkeit, Richtigkeit“
Funktionsprüfung mit Funktionstest,
Stichproben (analog PS 521)
(Art. 4, 7, 8, 9 und 11)

- Fokus auf **Vollständigkeit** und **Richtigkeit**
- Tiefe der Prüfung steht im pflichtgemäßen **Ermessen** des Prüfers
- Prüfung analog IDW PS 521

Achtung

Der Praxishinweis Offenlegungs-VO gilt nur für die Erstprüfung. Er wird in 2022 angepasst.

„Formelle Prüfung“
„Vollständigkeit und Plausibilität“
(Art. 3, 5, 6, 10, 12 und 13)

- Fokus auf vollständiges **Vorhandensein** der Informationen und deren **Plausibilität**
- Tiefe der Prüfung steht im pflichtgemäßen **Ermessen** des Prüfers
- Bei Widersprüchen zu den **sonstigen Erkenntnissen** des Prüfers hat dieser auch Feststellungen zum Inhalt der Information zu treffen
- Sonstige Erkenntnisse: z.B. aus der Jahresabschlussprüfung

Prüfungspflichten aus dem Themengebiet „Sustainable Finance“

Inhaltliche Prüfung - Grundsätzliches



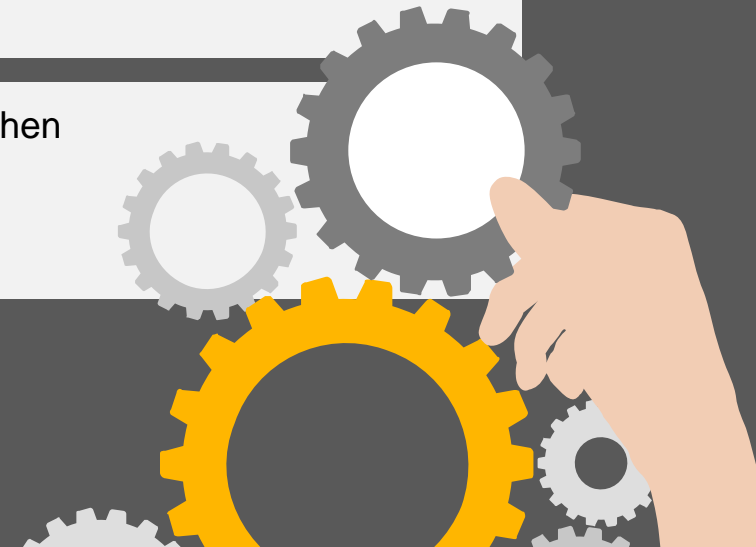
1 Bildung von **Schwerpunkten** möglich.

2 Grundsätzliches **Prüfungsvorgehen** besteht aus Systemprüfung, Funktionstest und Stichproben.

3 Prüfungsansatz grundsätzlich nach **IDW PS 521**.

4 Bei **Feststellungen** während der Systemprüfung sind darauf aufbauende Stichprobenprüfungen nicht mehr notwendig. Schließt ein nicht angemessenes System die Einhaltung der Pflichten nicht aus, hat der Prüfer für Bereiche mit quantifizierbarem Sachverhalten Stichproben durchzuführen.

5 *IDW PS 521 n.F.*, Tz. 30 sieht vor, dass das vom Prüfer gewählte Prüfungsvorgehen bei der risikobewussten Auswahl von Elementen es ihm ermöglichen muss, das Prüfungsgebiet **hinreichend sicher** i.S. der WpDPV zu beurteilen und eine Feststellung zu treffen.



Prüfungspflichten aus dem Themengebiet „Sustainable Finance“

Formelle Prüfung - Grundsätzliches



- 1 Bei der formellen Prüfung erachtet die BaFin es als ausreichend, wenn der Prüfer lediglich Feststellungen zum vollständigen **Vorhandensein der Information und deren Plausibilität** trifft.
- 2 Entsprechend ist nur zu prüfen, ob die geforderten Informationen **formell zur Verfügung gestellt wurden**.
- 3 **IDW PS 870** kann zur Prüfung im Bereich Vergütung herangezogen werden.
- 4 BaFin erwartet zudem Feststellungen zur **Plausibilität**. Hierzu ist auf Widersprüche zu sonstigen Erkenntnissen des Prüfers abzustellen, die er zum Beispiel aus der Jahresabschlussprüfung hat.



Nach einem Jahr SFDR lässt sich Folgendes sagen



Größte Herausforderung

Datenverfügbarkeit

- WPDU haben nicht die benötigten Daten
- Oft nur externes ESG-Rating
- Proportionalität in der Prüfung anwenden
- ESG Ratings zeigen Datenqualitätsmängel



Prüfungsansatz

Prüfung nach Augenmaß

- Wird von der Aufsicht und Prüfern angewendet
- Prüfung, ob Zeitpunkt der Anwendung eingehalten wurde



Erste Bewertungen

Detailgrad

- Viele Offenlegungen sind noch zu generisch
- Datenqualität und Datenverfügbarkeit unzureichend



Offene Fragen

Beispiele für Unklarheiten

- Vorvertragliche Informationen pro Finanzprodukt?
- Gibt Vergütungsrichtlinie Anreize zum Vertrieb von nachhaltigen Finanzprodukten?

Update Rechtliche Grundlagen Offenlegungsverordnung

- Verordnung (EU) 2019/2088 (Offenlegungs-VO); prüfungsrelevant Art. 3 – 13
 - Verordnung (EU) 2020/852 (Taxonomie-VO); prüfungsrelevant Art. 5 – 7
 - RTS zur Offenlegungs-VO als Delegierte Verordnung (EU) 2022/1288 am 14. August 2022 in Kraft getreten – Anwendung ab 1. Januar 2023
 - Fünf Anhänge des RTS geben praktische Beispiele
- IDW Praxishinweis zur Prüfung der Umsetzung der Offenlegungsverordnung von November 2021 (ist aktuell überarbeitet und soll noch im März 2023 überarbeitet veröffentlicht werden)
 - BaFin Fragen und Antworten vom 5. September 2022
 - IDW Fragen und Antworten vom 2. September 2022
 - Weitere FAQs werden kontinuierlich folgen

2

Update

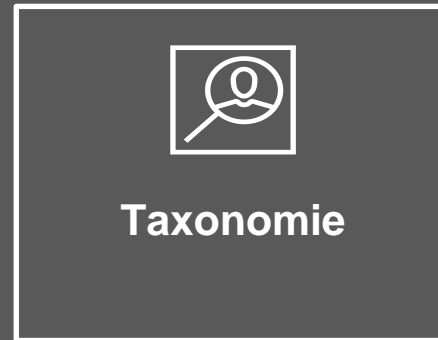
SFDR Markt
Analyse 2022

Einführung

EU Gesetzesinitiative für Anlage- und Versicherungsberatung



ESG Risiken und
Offenlegungsvorschriften



Klassifizierungssystem
für nachhaltige
Wirtschaftsaktivitäten



Nachhaltigkeitspräferenzen
als Teil der
Geeignetheitsprüfung in
der Anlageberatung

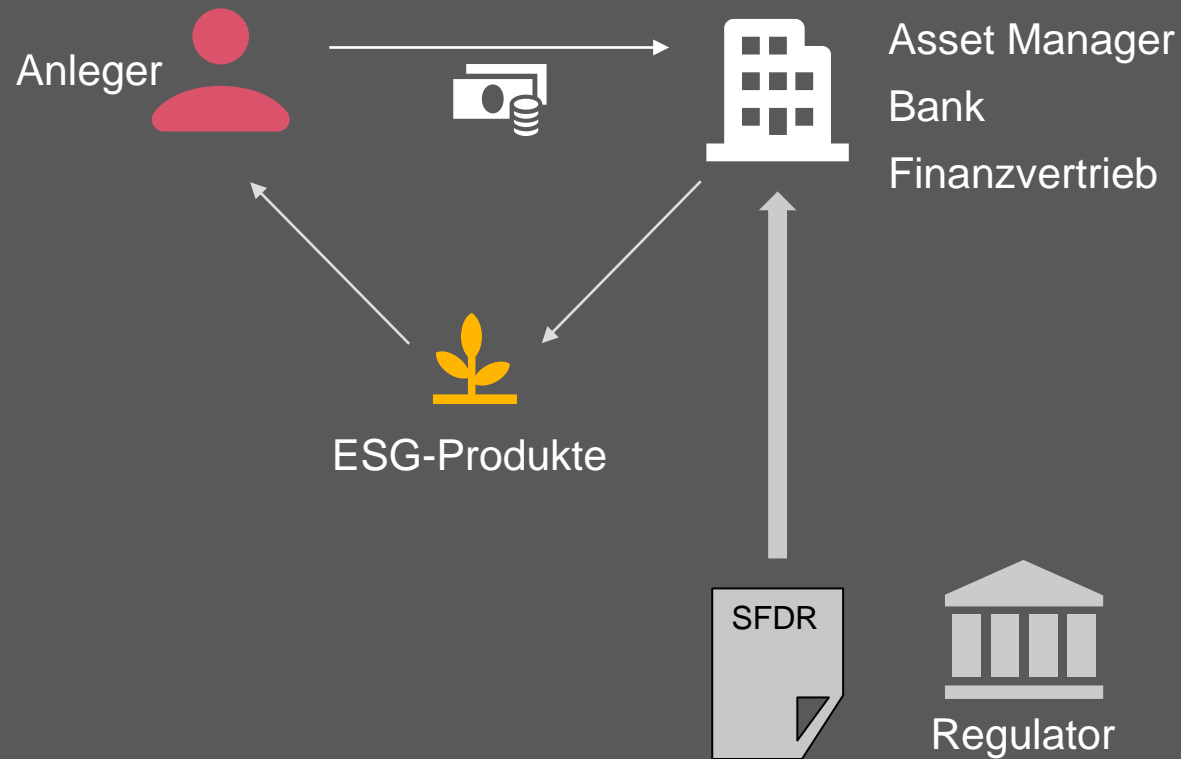


Detaillierte Vorschriften
zur Offenlegung auf
Produktebene



Anleger

Weiterhin steigende Nachfrage für Investitionen in nachhaltige Produkte



Offenlegungsdetailtiefe

Noch nicht granular genug auf allen Ebenen für den Endverbraucher, Datenverfügbarkeit immer noch lückenhaft



Produktvielfalt

Steigende Bandbreite an ESG-Strategien; uneinheitliche Datenlage und fehlende direkte Vergleichbarkeit der Produkte



MiFID II + IDD

Benennung von Nachhaltigkeitspräferenzen



Mittelabflüsse AuM

Inflation, Rezession

Finanzvertrieb

Herausforderungen bei der Umsetzung der ESG-Regularien für Asset Manager



Offenlegungs- detailtiefe

Hintergrund

- SFDR: **keine einheitliche Nachhaltigkeitsdefinition**, schafft lediglich erweiterte Transparenzpflichten
- SFDR konstituiert weiterhin **kein ESG-Label**

Herausforderung

- Uneinheitliche Auslegungen bieten Interpretationsspielraum in Klassifizierungsansätzen und in der Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie
- Folge: Reklassifizierungen und hohe Marktdynamik



Offenlegungs- verordnung vs. MiFID II / IDD

Abfrage der **Nachhaltigkeitspräferenzen** von Anlegern

- **Anteil nachhaltiger Investitionen** (Taxonomie bzw. SFDR)
- Principal Adverse Impact (**PAI**)

- Höherer Administrationsaufwand
- Folge: weitere Reklassifizierungen und erweitertes Produktspektrum mit ESG-Fokus



European ESG Template (EET)

- Bereitstellung **EET** durch FinDatEx seit 2022 in verschiedenen Phasen, Updates folgen 2023
- Umfang: **verpflichtende** und **optionale** Informationen

Steigender Trend im Markt in der Anwendung, bislang noch nicht vollständig als Marktstandard etabliert

- Individuelle Business Analyse zur Befüllung der zu berichtenden EET-Datenfelder in verschiedenen Versionen
- Datenanalyse- und -verfügbarkeit
- Neudefinitionen von Datenanbindungen und Datenformaten für Austausch mit Datenanbietern

Fondsemittenten

Aktueller Trend: Nettoneumittelzuflüsse fließen verstärkt in Artikel-9-Fonds

Fokusthemen 2022

Steigender Trend in der ESG-Produktpalette

- Artikel-8- und 9-Produkte haben sich im Markt etabliert
- Anstieg sowohl in Anzahl der Fonds als auch in den verwalteten Vermögen

Hohe Dynamik in der Reklassifizierung

- Große Anzahl an Hochstufungen von Artikel-6- auf Artikel-8-Fonds in Q2 und Q3 bedingt durch MiFID II
- Abstufungen von Artikel-9- auf Artikel-8-Fonds in Q4

Wachstumseinbruch bei den verwalteten Vermögen

- Schwieriges Marktumfeld und hohe Volatilität
- Nettomittelzuflüsse fließen insbesondere in Artikel-9-Produkte

Weiterhin offene Herausforderungen

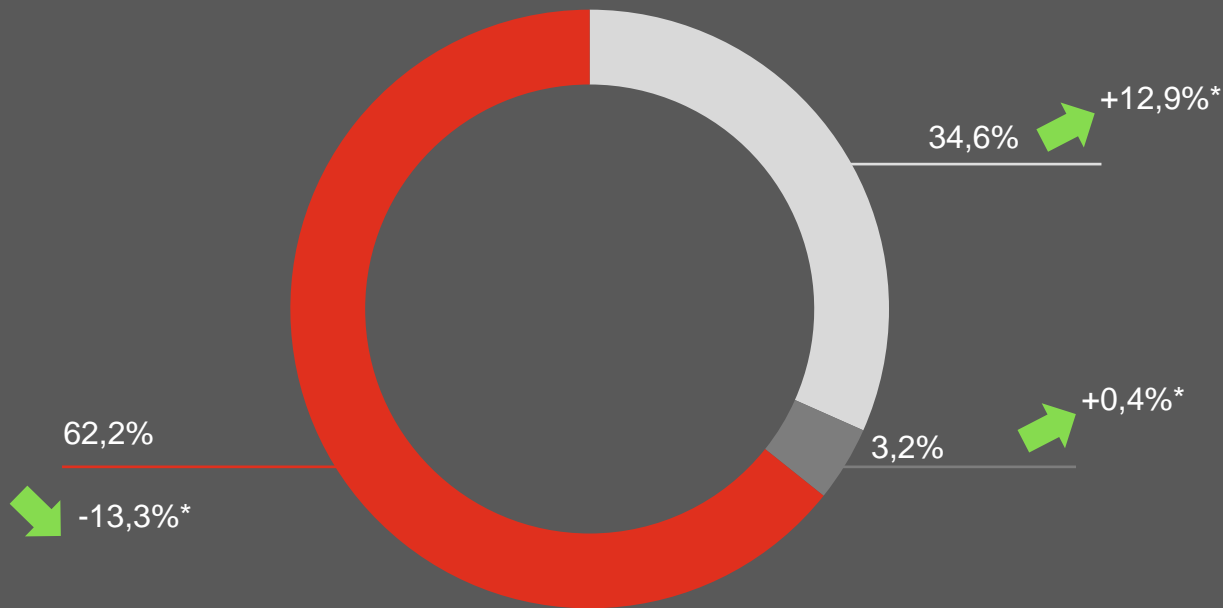
- Dilemma: Durch unklare regulatorische Vorschriften aktuell großer Interpretationsspielraum, wie Fondsemittenten die Nachhaltigkeitsstrategie ausdifferenzieren
- Eingeschränkte Bandbreite der ESG-Strategien mit erkennbarem Fokus auf Klimarisiken
- Namensgebung zudem noch unreguliert und wird wenig zu Vertriebszwecken genutzt



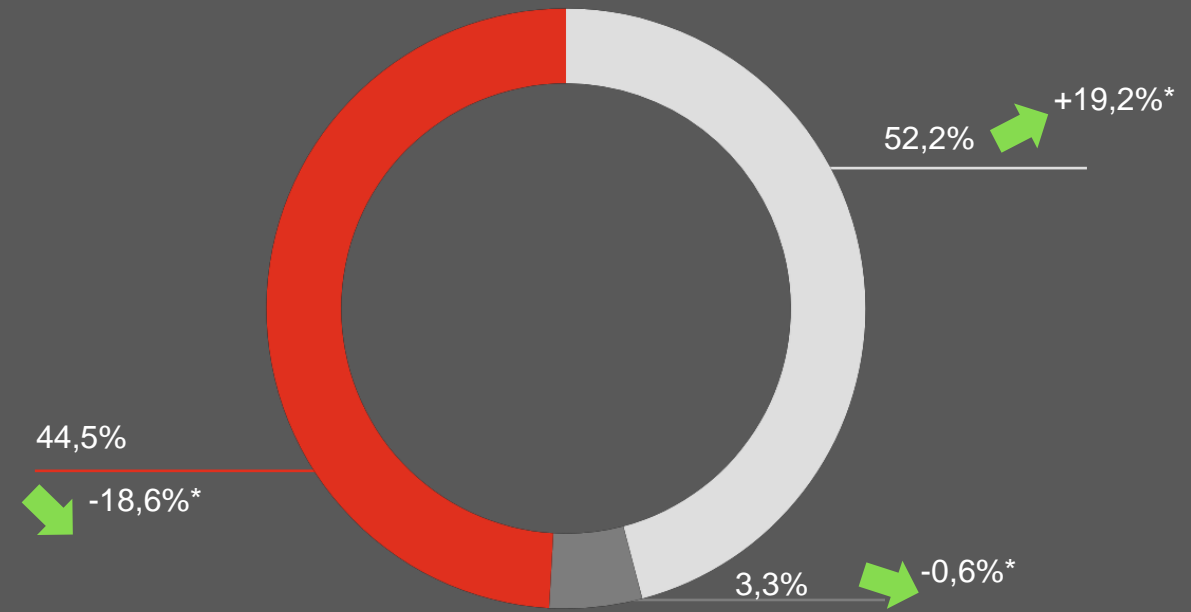
Fondsemittenten

Verwaltete Vermögen der Artikel-8 und 9- Fonds erreichen 55% Marktanteil in 2022

SFDR Fonds Typ (nach Anzahl der Fonds)



SFDR Fonds Typ (nach verwalteten Vermögen)



■ Artikel 6 ■ Artikel 8 ■ Artikel 9

*Vergleichswert 30. September 2021

Quelle: Morningstar Direct. Data 31.12.2022; SFDR Status basierend auf Daten vom 15.1.2023, d.h. Herabstufung sind berücksichtigt; exklusive Money Market Fonds, Zielfonds und Feeder Fonds

3

Greenwashing

Risiken

Greenwashing

Übersicht und Definition

Was ist Greenwashing?

- Uneinheitliche Definitionen von Greenwashing
- Übertreibung oder Fehlinformation von ESG-Performance und/oder ESG-Investments
- Greenwashing umfasst neben der ökologischen auch die soziale und Governance Dimension



Die sieben Sünden des Greenwashings*

I. Sin of hidden trade-off

II. Sin of no proof

III. Sin of vagueness

IV. Sin of worshipping false labels

V. Sin of irrelevance

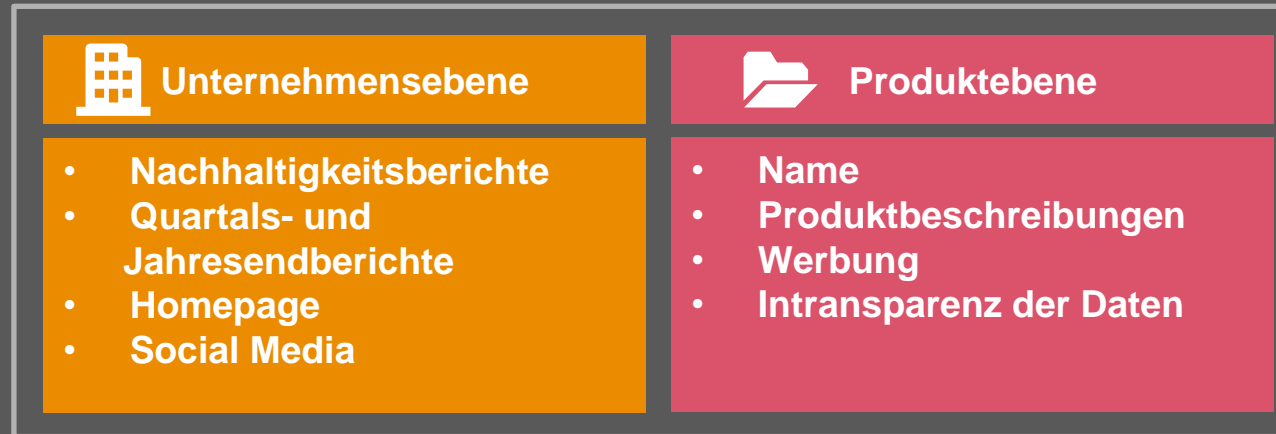
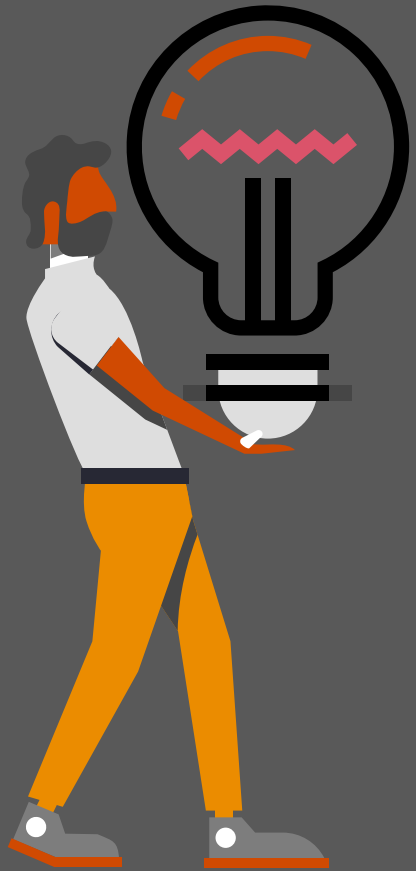
VI. Sin of lesser of two evils

VII. Sin of fibbing

*Quelle: „Seven sins of greenwashing“ UL Solutions.

Greenwashing

Wo kann Greenwashing auftreten?



Potentielle Anknüpfungspunkte im Asset und Wealth Management

- Erwähnen von ESG im **Fondstitel**, ohne in der Investmentstrategie darauf einzugehen
- **Interpretationsspielraum** bei der Klassifizierung nach SFDR
- „**Cherry Picking**“ der Daten: Großer Freiraum in der Verwendung und Berechnung der ESG-Daten

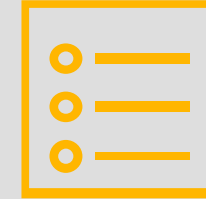
Greenwashing

ESAs „Call for Evidence“ zu Greenwashing

1

Was wird erhoben?

- Konkrete Fallbeispiele von Greenwashing bei Finanzdienstleistern
- Einschätzung zu potentiellen Greenwashing-Risiken
- Stakeholder-Meinungen



2

Wieso wird es erhoben?

- Reaktion auf Anfrage der EU Kommission zu Greenwashing-Risiken
- Erkenntnisse zu Kernaspekten von Greenwashing
- Sammeln von Informationen zu Determinanten und Gefahren von Greenwashing
- Erlangen eines Bilds über das Ausmaß an Greenwashing



3

Wann wird es erhoben?

- Januar 2023: Fristende für Einreichungen
- Mai 2023: Zwischenbericht
- Mai 2024: Endbericht



Greenwashing

Positionspapier BVI vom 13. Januar 2023

Reaktion BVI auf die Stellungnahmefrist zur Konsultation der EU-Behörden zu Greenwashing



Kernaspekte des Papiers

- **Unbeabsichtigte Fehler** oder **potenzielle Unzulänglichkeiten** in der regulatorischen Umsetzung sind nicht als Greenwashing einzustufen
- Derzeit vorhandene Herausforderungen hinsichtlich Datentransparenz und –verfügbarkeit
- Uneinheitliche Definitionen erschweren die Interpretation des Ambitionsniveaus der ESG-Strategien

Greenwashing

Wie kann Greenwashing entstehen?

Potentielle Treiber

Namensgebung

- Bislang fehlende Vorgaben zur Namensgebung von ESG-bezogenen Fonds
- Uneinheitliche Namensgebung von nachhaltigen Fonds erschwert Anlegern die Auswahl

Unklare Anforderungen in SFDR

- Fehlende Definitionen lassen Interpretationsspielraum zu
- Berechnungslogiken nicht einheitlich vorgegeben

Mangel an Daten

- Daten liegen in unstrukturierter Form vor
- Datenquellen sind oft nur schwer verifizierbar oder leiden unter „black box“-Charakter

Aktuelle Lösungsansätze

ESMA Leitlinien

- Fonds mit ESG-bezogenen Ausdrücken im Titel: mindestens 80% ihrer Anlagen in ökologischen oder sozialen Merkmale
- Fonds mit dem Ausdruck „nachhaltig“ im Titel: zusätzlich mindestens 50% ihres gesamten Portfoliowertes in nachhaltigen Anlagen

Beheben von unklaren Anforderungen

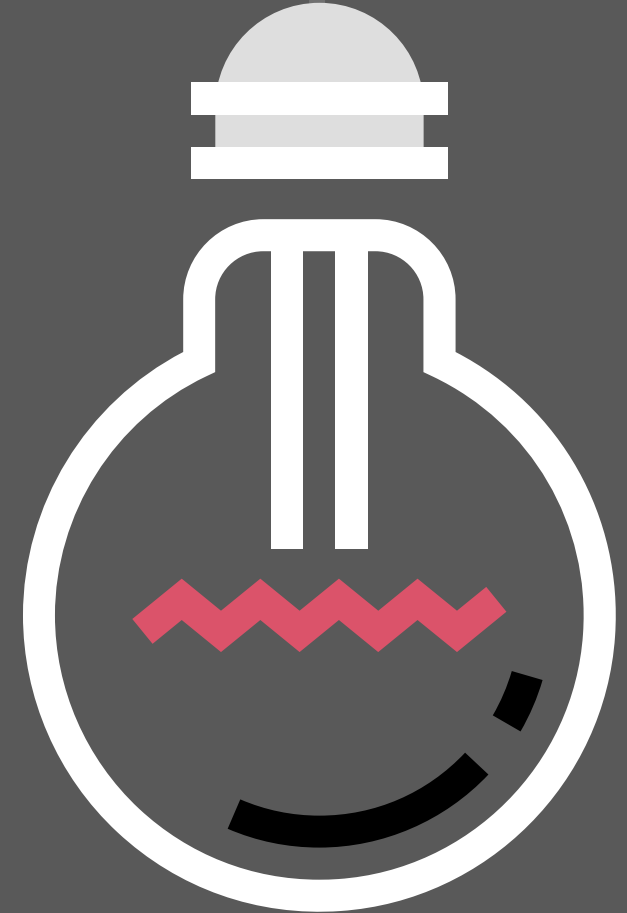
- Diverse Q&A-Sessions der Aufsichten zur Klärung offener Punkte
- Kontinuierliche Anpassung der Regulatorik, hohe Dynamik in der Reklassifizierung

EET als einheitliche Formatvorlage

- Von FinDatEx ausgegeben, freiwilliges Template
- Ziel: einheitlicher Austausch von Daten zu Finanzprodukten

“

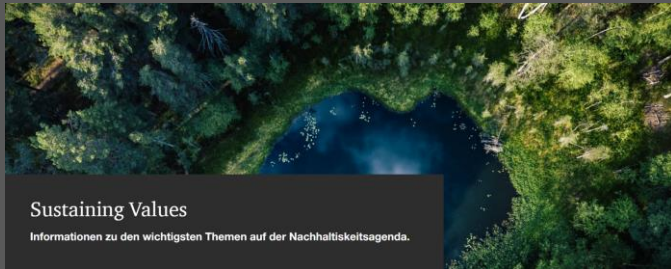
*Ein verschärfter Eingriff
der Regulatoren ist nur
eine Frage der Zeit.*



Behalten Sie die Übersicht im regulatorischen Dschungel!

Unser Informationsangebot für Sie

Sustaining Values Blog



- The EBA roadmap on sustainable finance
- CSRD: Finale Draft ESRS der EFRAG
- EU-Taxonomie: Delegated Act Atomkraft & Erdgas

Sustainable Finance Studien



Staying Ahead of the Curve

Nächster Webcast am
12. April 2023



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

[pwc.de](https://www.pwc.de)

© 2023 PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Alle Rechte vorbehalten. "PwC" bezeichnet in diesem Dokument die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine Mitgliedsgesellschaft der PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL) ist. Jede der Mitgliedsgesellschaften der PwCIL ist eine rechtlich selbstständige Gesellschaft.