

Greenwashing hat ein Ende Neue Leitlinie stellt hohe Anforderungen an Fonds

In wenigen Wochen gelten strenge Regeln für neue Fonds, die in ihrem Namen mit Nachhaltigkeit werben wollen. Ab Mai 2025 müssen sämtliche Produkte diese Vorgaben erfüllen. Mehr als 2.400 Fonds sind betroffen.

Fonds in Deutschland, die nachhaltigkeitsbezogene Begriffe in ihrem Namen tragen möchten, müssen künftig die Auflagen der „ESMA-Leitlinie zu Fondsnamen“ erfüllen. Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) will mit dieser Leitlinie Greenwashing verhindern. Alle Fonds-Neuaufgaben in Deutschland müssen ab 21. November 2024 die Leitlinie einhalten. Vom 21. Mai 2025 an müssen auch diejenigen Fonds die Vorgaben erfüllen, die bereits aufgelegt sind und ihre nachhaltigkeitsbezogenen Begriffe weiter im Namen tragen möchten.

Die ESMA-Leitlinie setzt sich mit der Frage auseinander, unter welchen Bedingungen ein Fonds im Namen Wörter wie Umwelt (environment), Soziales (social), gute Unternehmensführung (governance) oder andere nachhaltigkeitsbezogene Begriffe verwenden darf. Sie unterscheidet sechs übergeordnete Begriffsgruppen, die verschiedene Anforderungen erfüllen müssen. Dazu zählen neben „Umwelt“, „Soziales“ und „guter Unternehmensführung“ die Begriffsgruppen „Übergang/Wandel“ (transition), „Einflussnahme/Wirkungsorientierung“ (impact) und „Nachhaltigkeit“ (sustainability).

Für jeden nachhaltigkeitsbezogenen Begriff gilt, dass sich ihm künftig mindestens 80% der Vermögenswerte im Portfolio zuordnen lassen müssen. Bei einigen Begriffen gibt es zusätzliche Vorgaben (siehe Tabelle 1). Diese Zuordnung muss für externe Prüfer nachvollziehbar sein.

Wenn ein Fonds im Namen beispielsweise das Wort „climate“ (weiter-)führen möchte, müssen mindestens 80% des Fondsvermögens nachweisbar in das Thema Klima investiert sein. Zusätzlich müssen, da „climate“ als Umwelt-verwandt gilt, die Ausschlüsse der PAB (Paris-aligned benchmark; siehe Anhang) eingehalten werden.

Analysten

Sina Hartelt, SRI-Advisor (EBS)
+49 69 6677389 31
s.hartelt@scopeanalysis.com

László Zoltán Harsányi, CESGA
+49 69 6677389 28
l.harsanyi@scopeanalysis.com

Business Development

Felix Hoffmann
+49 30 27891-137
f.hoffmann@scopeanalysis.com

Redaktion/Presse

Christoph Platt
+49 30 27891-112
c.platt@scopegroup.com

Tabelle 1: Zusammenfassung wesentlicher Inhalte der ESMA-Leitlinie zu Fondsnamen

Fonds-Namensbestandteil/ Begriffsgruppe	Schwellenwerte	Mindestausschlüsse*	Zusätzliche Vorgaben
Transition -verwandt	Mindestens 80% der Portfolioassets müssen entsprechend den Namensbestandteilen/ der Anlagestrategie und den Nachhaltigkeitszielen investiert werden. Unterschreitungen sind wie passive Anlagegrenzverletzungen zu behandeln und müssen im besten Interesse der Anleger korrigiert werden.	Einhaltung der Ausschlusskriterien der CTB	Investitionen innerhalb des 80%-Zusage sollen sich auf einem klaren und messbaren Pfad zum ökologischen bzw. sozialen Übergang befinden („Transitions Pfad“ ist z.B. durch Science-Based Targets nachvollziehbar/messbar zu machen)
Sozial -verwandt		Einhaltung der Ausschlusskriterien der CTB	
Governance -verwandt		Einhaltung der Ausschlusskriterien der CTB	
Umwelt -verwandt		Einhaltung der Ausschlusskriterien der PAB	
Impact -verwandt		Einhaltung der Ausschlusskriterien der PAB	Investitionen innerhalb der 80%-Zusage sollen mit dem Ziel getätigt werden, positive und messbare ökologische oder soziale Wirkung neben der finanziellen Rendite zu erzielen
Nachhaltigkeit -verwandt		Einhaltung der Ausschlusskriterien der PAB	Verpflichtung, sinnvoll bzw. bedeutsam („meaningfully“) in nachhaltige Investitionen anzulegen (Art. 2 Abs. 17 SFDR)

* Erläuterungen der Abkürzungen: siehe Anhang; Quelle: Aufsichtsmittteilung der BaFin vom 25.7.2024, BVI

Scope hat 2.401 Fonds mit einem Gesamtvolumen von 1238,5 Mrd. Euro identifiziert, die derzeit nachhaltigkeitsbezogene Begriffe im Namen tragen. Damit sind 22% der etwa 12.250 Fonds, die in Deutschland am 31.08.2024 zum Vertrieb zugelassen waren, von der ESMA-Leitlinie betroffen. 251 Fonds nutzen sogar mehr als einen nachhaltigkeitsbezogenen Begriff. Insgesamt wurden von Scope mehr als 2.650 nachhaltigkeitsbezogene Begriffe in Fondsamen identifiziert.

Asset Manager, die in Deutschland nachhaltige Fondsprodukte anbieten oder anbieten möchten, müssen nun entscheiden, den nachhaltigen Begriff aus dem Fondsamen zu streichen oder durch Anpassung des Namens und notwendige Reallokation die Anforderungen der Leitlinie zu erfüllen. Letzteres ist aus Sicht von Scope mit einigen Herausforderungen verbunden. Es müssen compliance-sichere Datenbanken aufgebaut bzw. zugänglich gemacht werden. Ziel ist es, die Einhaltung der Anforderungen laufend so zu überwachen, dass dies einer externen Prüfung der geltenden Schwellenwerte, Mindestausschlüsse und zusätzlichen Vorgaben standhält.

Aus Sicht von Scope ist die kurzfristige Umsetzung der ESMA-Leitlinie für die Produkthanbieter erheblich erschwert. Denn die im Markt angebotenen ESG-Datenbanken sind für eine laufende Überwachung nicht aktuell genug, nur schwer zugänglich und untereinander kaum vergleichbar. So unterscheidet sich beispielsweise die Research-Tiefe in Bezug auf Kontroversen in der Wertschöpfungskette eines Unternehmens bei jedem ESG-Datenanbieter und der Einfluss auf die ESG-Unternehmensbewertung kann je nach Sektor sehr unterschiedlich sein.

Zudem gibt es noch einige ungeklärte Punkte wie die Erwerbbarkeit von grünen Anleihen („Green Bonds“) für Fonds, die unter die ESMA-Leitlinien fallen. Ist beispielsweise der Green-Bond-Emittent ein Unternehmen, das unter die Mindestausschlüsse fällt, wäre dieser „Green Bond“ für leitlinienkonforme Fonds nicht erwerbbar. Offen ist auch die genaue Auslegung der Verpflichtung für Fonds mit „Nachhaltigkeit-verwandten“ Begriffe im Namen, sinnvoll bzw. bedeutsam („meaningfully“) zu investieren.

Die Aufsichtsbehörden in Deutschland (BaFin), Österreich (FMA) und Luxemburg (CSSF) haben bereits bestätigt, dass sie die ESMA-Leitlinie zu 100% in ihre Verwaltungspraxis übernehmen werden. Damit steht fest, dass die als Fondsdomizil oder nach Fondsvolumen größten Märkte in Europa der Leitlinie folgen werden. Die Schweiz geht einen eigenen Weg, da sie nicht der ESMA angehört.

Um festzustellen, wie viele Fonds aktuell von der ESMA-Leitlinie betroffen sind, hat Scope ihre Datenbanken durchsucht: zum einen nach den von der ESMA explizit benannten Begriffen, zum anderen nach weiteren englischen und deutschen nachhaltigkeitsbezogenen Wörtern, die nach Ansicht von Scope mit den sechs Begriffsgruppen in Verbindung stehen. Insgesamt wurden 51 Begriffe in die Suche einbezogen.

Tabelle 2: Anzahl Nennungen nachhaltigkeitsbezogener Begriffe im Fondsnamen

Nachhaltigkeitsbezogener Begriff	Summe Nennungen	ESMA/Scope	Begriffsgruppe
ESG	783	ESMA	Umwelt-verwandt
Sustainable	401	ESMA	Nachhaltigkeit-verwandt
Nachhaltig	179	ESMA	Nachhaltigkeit-verwandt
SRI	137	ESMA	Umwelt-verwandt
Climate	131	ESMA	Umwelt-verwandt
Green	115	ESMA	Umwelt-verwandt
Impact	102	ESMA	Impact-verwandt
Future	84	Scope	Nachhaltigkeit-verwandt
Health	83	Scope	Impact-verwandt
PAB	83	Scope	Mehrfach-verwandt
Responsible	71	Scope	Umwelt-verwandt
Transition	67	ESMA	Transition-verwandt
SDG	44	Scope	Impact-verwandt
Social	30	ESMA	Sozial-verwandt
Thematic	29	Scope	Impact-verwandt
Net Zero	28	ESMA	Transition-verwandt
Evolution	25	ESMA	Transition-verwandt
Environment	21	ESMA	Umwelt-verwandt
Fair	20	Scope	Sozial-verwandt
Zukunft	18	Scope	Nachhaltigkeit-verwandt
Clean	17	Scope	Umwelt-verwandt
CTB	17	Scope	Mehrfach-verwandt
Low carbon	17	Scope	Umwelt-verwandt
Circular	16	Scope	Nachhaltigkeit-verwandt
Ethic	15	Scope	Impact-verwandt
Biodiversität	12	Scope	Umwelt-verwandt
Improve	12	ESMA	Transition-verwandt
Klima	11	ESMA	Umwelt-verwandt
Umwelt	10	ESMA	Umwelt-verwandt
Sonstige (<10 Nennungen)*	74	ESMA/Scope	

* Sonstige nachhaltigkeitsbezogene Begriffe: Better, Challenges, Children, Controvers, Diversity, Ecology, Equality, Governance, Human, Inclusion, Kinder, Microfinance, Ökologisch, Positiv, Progress, Renewable, Smart Energy, Solidarity, Sozial, Verantwortlich, Welt im Wandel, Woman/Women

Quelle: Scope Fund Analysis, Stand: 31.08.2024

Mit großem Abstand am häufigsten findet sich der Begriff „ESG“ in Fondsnamen (783 Mal), gefolgt von „Sustainable“ mit 401 Nennungen. Dagegen tauchen einige Begriffe – etwa „Governance“, „Woma/en“ oder „Solidarity“ – in keinem einzigen Fondsnamen auf.

Die ermittelten 2.401 Fonds sind in diversen Scope-Peergroups vertreten, längst nicht alle gehören zu expliziten Nachhaltigkeits-Peergroups. Lediglich 570 Fonds sind den Vergleichsgruppen Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt, Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Europa, Aktien Ökologie Welt, Aktien Ökologie Europa und Aktien Alternative Energien zugeordnet.

Mit Blick auf die sechs Begriffsgruppen fällt auf, dass mit Abstand die meisten betroffenen Fonds (rund 2000) Umwelt- oder Nachhaltigkeit-verbundene Begriffe im Namen tragen. Von den Fonds, die Umwelt-verbundene Begriffe im Namen tragen, werden 99% gemäß Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung (SFDR) verwaltet, bei den Fonds mit Nachhaltigkeit-verbundenen Begriffen im Namen sind es 95%. Je nach Begriffsgruppe sind mindestens 89% der Fonds, die nachhaltige Begriffe im Namen tragen, gemäß Artikel 8 oder 9 SFDR klassifiziert und berücksichtigen nachhaltige Aspekte (Artikel 8) oder verfolgen nachhaltige Ziele (Artikel 9).

Tabelle 3: Nennungen im Fondsnamen und Zuordnung Artikel 8/9 SFDR nach Begriffsgruppe

Begriffsgruppe	Summe Nennungen	Anteil Artikel 8 und/oder 9	Artikel 8	Artikel 9
Umwelt -verbandt	1339	99,2%	1117	211
Nachhaltigkeit -verbandt	706	95,4%	504	169
Impact -verbandt	273	89,0%	119	124
Transition -verbandt	159	90,2%	107	37
Mehrfach -verbandt	100	98,0%	77	21
Sozial -verbandt	75	95,5%	35	37
Governance -verbandt	0	0,0%	0	0

Quelle: Scope Fund Analysis, Stand: 31.08.2024

Der Blick auf die 15 größten Fonds mit einem nachhaltigkeitsbezogenen Begriff im Namen macht deutlich, dass sowohl aktive als auch passive Strategien, diverse Peergroups, alle Assetklassen und zahlreiche Asset Manager von der neuen ESMA-Leitlinie betroffen sind.

Tabelle 4: Die 15 größten Fonds mit nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen im Namen (ohne Geldmarktfonds)

Name	ISIN	Peergroup	Fonds- volumen (Mio. €)	Perfor- mance 1 Jahr	Perfor- mance 5J. p.a.	Rating
iShares MSCI USA ESG Enhanced UCITS ETF	IE00BHZPJ890	Aktien Nord-amerika	16.294,5	23,0%	15,0%	(B)
BGF World Health-science	LU0171307068	Aktien Gesundheitswesen Welt	13.711,1	15,2%	10,3%	(C)
Northern Trust World Custom ESG Eq Idx	IE00BWWFHJ58	Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt	12.611,8	22,2%	13,5%	(A)
DWS ESG Akkumula	DE0008474024	Aktien Welt	9.993,4	19,7%	11,7%	(B)
iShares MSCI World SRI UCITS ETF	IE00BYX2JD69	Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt	9.566,6	15,6%	12,7%	(A)
JPM US Rsrch Enhncd Idx Eq ESG UCITS ETF	IE00BF4G7076	Aktien Nord-amerika	9.329,6	25,1%	16,6%	(A)
Nordea 1 - Global Climate and Environment	LU0348926287	Aktien Ökologie Welt	8.545,2	12,9%	12,0%	(B)
iShares MSCI USA ESG Screened UCITS ETF	IE00BFNM3G45	Aktien Nord-amerika	7.955,3	25,4%	16,1%	(A)
Xtrackers MSCI USA ESG UCITS ETF	IE00BFMNPS42	Aktien Nord-amerika	7.701,6	24,9%	16,7%	(A)
Nordea 2 - Global Responsible Enhcd Equity	LU1909042456	Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt	7.667,6	21,6%	11,7%	(B)
Pictet-Global Environmental Opportunities	LU0503631714	Aktien Ökologie Welt	7.418,8	14,3%	11,0%	(B)
UniRak Nachhaltig Konservativ	LU1572731245	Mischfonds Global konservativ	7.197,2	10,3%	0,7%	(C)
SPDR Bloomberg SASB U.S. Corp ESG UCITS ETF	IE00BLF7VX27	Renten USD Corp. Inv. Grade	6.660,2	6,8%		
JPM Gbl Resrch Enhncd Idx Eq ESG UCITS ETF	IE00BF4G6Y48	Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt	6.220,4	22,9%	14,3%	(A)
UniNachhaltig Aktien Global	DE000A0M80G4	Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt	6.142,4	23,0%	11,6%	(B)

Quelle: Scope Fund Analysis, Stand: 31.08.2024

Fazit

Aus Sicht von Scope ist das Ziel der ESMA-Leitlinie zu Fondsnamen sehr sinnvoll. Anleger werden künftig durch einheitliche Vorgaben von Mindeststandards, Mindestausschlüssen, Schwellenwerten und Investitionszwecken vor Greenwashing geschützt. Die ESMA-Leitlinie bringt Transparenz, Klarheit und Vergleichbarkeit in das nach wie vor vielfältige Angebot an nachhaltigen Produkten, auch wenn einzelne Punkte durch die BaFin noch erläutert werden müssen, z.B. die Verpflichtung, sinnvoll bzw. bedeutsam („meaningfully“) anzulegen.

Asset Manager müssen sich in den kommenden Monaten der Herausforderung stellen, ihre nachhaltigen Fondsstrategien anzupassen und umzustellen. Die ersten Schritte – die Analyse der Produktpalette im Hinblick darauf, welche Fonds betroffen sind und die Befragung großer Investoren, wie bedeutsam die Führung eines nachhaltigen Begriffs im Fondsnamen für sie ist – sind vermutlich bei den meisten Asset Managern bereits abgeschlossen.

Nunmehr gilt es, strategisch und wirtschaftlich zu prüfen, ob die bei den Asset Managern notwendigen Anpassungen auf Produktebene rentabel sind. Auch ist offen, inwiefern kleinere, spezialisierte Anbieter in der Lage sein werden, die ESMA-Leitlinie zu erfüllen. Scope geht davon aus, dass momentan nur wenige Gesellschaften die Anforderungen der ESMA-Leitlinie umsetzen können. Die Asset Manager müssen schnellstmöglich vergleichbare, belastbare, aktuelle, prüfbare und compliance-sichere Datenbanken aufbauen bzw. bestehende erweitern. Außerdem müssen sie zügig die Anlagestrategien für die nachhaltigen Fondsstrategien umstellen und als Mindeststandard die Anforderungen der ESMA-Leitlinie implementieren (Integration der PAB und/oder CTB-Ausschlusskriterien und Erweiterung der Investitionsprozesse um die jeweils geltenden Mindeststandards der ESMA-Leitlinie). Verkaufs- und Marketingunterlagen müssen angepasst werden, Anleger sowie sonstige Stakeholder informiert werden und eine klare und nachvollziehbare Dokumentation geschaffen werden, um externen Prüfungen und Rückfragen, z.B. der Aufsichtsbehörden standhalten zu können.

Aus Sicht von Scope ist dies – insbesondere im Hinblick auf die kurze Zeitspanne für die Umsetzung – eine große Herausforderung für alle Fondsanbieter. Scope erwartet in den kommenden Monaten bis Mai 2025 ein umfangreiches Re-Branding, Re-Naming und Re-Structuring für die mehr als 2.400 betroffenen Fonds, begleitet von einer „Re-Allocation“ der Portfolios.

Anhang

Tabelle 5: Ausschlusskriterien CTB und PAB

	EU Climate Transition Benchmark	EU Paris-Aligned Benchmark
Ausschluss von Unternehmen, die	an Aktivitäten im Zusammenhang mit umstrittenen Waffen beteiligt sind	
	am Anbau und der Produktion von Tabak beteiligt sind	
	gegen die Grundsätze der Initiative „Global Compact“ der Vereinten Nationen (UNGC) oder die Leitsätze der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) für multinationale Unternehmen verstoßen	
		1% oder mehr ihrer Einnahmen mit der Exploration, dem Abbau, der Förderung, dem Vertrieb oder der Veredelung von Stein- und Braunkohle erzielen
		10% oder mehr ihrer Einnahmen mit der Exploration, der Förderung, dem Vertrieb oder der Veredelung von Erdöl erzielen
		50% oder mehr ihrer Einnahmen mit der Exploration, der Förderung, der Herstellung oder dem Vertrieb von gasförmigen Brennstoffen erzielen
Weitere Anforderungen		50% oder mehr ihrer Einnahmen mit der Stromerzeugung mit einer THG-Emissionsintensität von mehr als 100 g CO ₂ e/kWh erzielen
		Mindestanforderung an die jährliche Dekarbonisierung 7%
		THG-Emissionsintensität muss um mind. 50% niedriger sein als die THG-Emissionsintensität oder die absoluten THG-Emissionen des Anlageuniversums

Weitere Veröffentlichungen

[Aktive ETFs: Eine neue Fondskategorie etabliert sich](#)

[Fondsrating-Update September 2024 – Gemischte Ergebnisse auf Sektor- und Regionenebene](#)

[Aktienfonds: die besten Anbieter und Produkte, die markantesten Auf- und Absteiger](#)

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
scopeexplorer.com

Tel.: +49 30 27891-0
Fax: +49 30 27891-100
info@scopeanalysis.com

in
Bloomberg: RESP SCOP
[Scope Kontakte](#)

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2024 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH, Scope Innovation Lab GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scope's Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scope's Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.