

Mehr als jeder zweite Fonds mit Nachhaltigkeitsausrichtung

Überblick über die Produkteinstufung nach SFDR

Nachhaltigkeitsaspekte sind von großem Interesse für Anleger. Mit den zunehmenden Umweltveränderungen und der damit verbundenen Regulierung unter anderem durch die EU-Offenlegungsverordnung gewinnen entsprechende Investments an Bedeutung. Die vorliegende Studie gibt einen detaillierten Überblick über das nachhaltige Fondsuniversum.

Die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)¹ ist einer der Grundsteine der Regulierung nachhaltiger Investitionen in der Europäischen Union. Die am 10. März 2021 in Kraft getretene EU-Offenlegungsverordnung dient u. a. der Unterscheidung von Produktkategorien nach Nachhaltigkeitsaspekten. Es wurden die folgenden drei Produktgruppen definiert:

- Artikel-6-Produkte: Fonds, die keinen Nachhaltigkeitsfokus haben, gehören in diese Kategorie. Finanzmarktteilnehmer müssen erklären, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Anlageentscheidungen berücksichtigt werden oder begründen, warum sie diese Risiken nicht für relevant halten.
- Artikel-8-Produkte (hellgrün): Ökologische und soziale Eigenschaften oder deren Kombination werden gefördert.
- Artikel-9-Produkte (dunkelgrün): Das Investment verfolgt ein explizites Nachhaltigkeitsziel und ein Index, der an das angestrebte Ziel ausgerichtet ist, wird als Referenzwert festgelegt.

Scope stuft beim relativen Rating nachhaltige Investments unterschiedlich ein. Bei der Zuordnung zu Peergroups werden die Fonds nach Anlageklassen, Regionen, Sektoren und Themen differenziert, wobei die Anlagestrategie und das Anlageziel als Grundlage dienen. Ein anschauliches Beispiel sind die Fonds, die weltweit in Aktien investieren: Abhängig von ihrem Nachhaltigkeitsansatz werden die Produkte in eine von drei Peergroups eingeordnet:

- Aktien Welt: Diese Peergroup umfasst Fonds, die mindestens 90% ihres Vermögens weltweit in Aktien investieren.
- Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt: Hier ordnet Scope weltweit investierende Fonds ein, die nach Angaben des Fondsmanagements Nachhaltigkeits- und Ethikstandards zur Förderung nachhaltiger und sozial verantwortlicher Geschäftspraktiken erfüllen.
- Aktien Ökologie Welt: Erfasst sind Fonds, die weltweit mindestens 50% ihres Vermögens in Unternehmen investieren, deren Produkte und/oder Dienstleistungen nach Angaben des Fondsmanagements bestimmte Umweltstandards erfüllen und/oder dem Klimaschutz dienen. Ein wesentlicher Beitrag zu mindestens einem Umweltziel der EU-Verordnung zur Definition von Nachhaltigkeit (Taxonomie) muss in der Fondsstrategie erläutert werden.

Der wesentliche Unterschied zwischen der SFDR- und der Scope-Klassifizierung besteht darin, dass die SFDR die Erfüllung bestimmter Kriterien fordert, während Scope die Ziele und die Strategie des Fondsmanagements als entscheidend ansieht. Aus diesem Grund werden Artikel 8 und

Analyst

László Zoltán Harsányi, CESGA®
+49 69667 7389-28
l.harsanyi@scopeanalysis.com

Head of Mutual Funds

Barbara Claus
+49 69 6677389-76
b.claus@scopeanalysis.com

Business Development

Ädris Osmani
+49 69 6677389-94
a.osmani@scopegroup.com

Redaktion/Presse

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

Inhaltsverzeichnis

Das Fondsuniversum nach SFDR	2
Hell- und dunkelgrüne Produkte nach Fondstyp	3
Rolle von ETFs im nachhaltigen Fondsuniversum	4
SFDR-Klassifizierung der Produkte nach Peergroup	5
Fazit	7

¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>

Artikel 9 Produkte nicht automatisch einer nachhaltigen Peergroup zugeordnet, sondern die Anlageziele werden von Scope geprüft und die Zuordnung erfolgt dementsprechend. Gleichwohl gibt es erhebliche Überschneidungen zwischen nachhaltigen Fonds gemäß SFDR-Klassifizierung und den nachhaltigen Scope-Peergroups.

Das Fondsuniversum nach SFDR

In Deutschland sind insgesamt rund 6200 Artikel-8-Fonds mit einem Vermögen von 4,4 Bio. Euro zugelassen. Die Anzahl der Artikel-9-Fonds beläuft sich auf 613 mit einem Gesamtvermögen von 224 Mrd. Euro. Sowohl die Anzahl als auch das Vermögen der Produkte gemäß Artikel 8 und 9 sind 2024 im Vergleich zum Vorjahr gestiegen.

Tabelle 1: Entwicklung Anzahl und Vermögen der Fonds gemäß Art. 8 und 9 SFDR

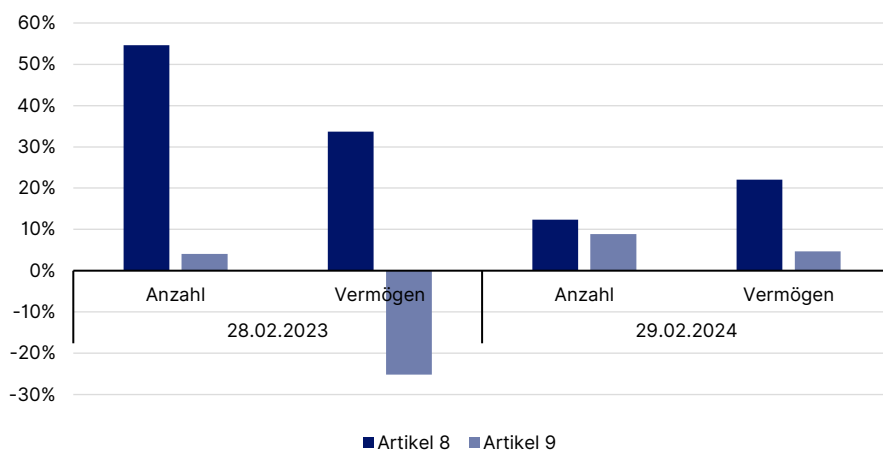
Fonds	28.02.2022		28.02.2023		29.02.2024	
	Anzahl	Vermögen (Mrd. EUR)	Anzahl	Vermögen (Mrd. EUR)	Anzahl	Vermögen (Mrd. EUR)
Artikel 8	3572	2693	5522	3601	6204	4396
Artikel 9	541	286	563	214	613	224

Quelle: ScopeExplorer, Stand: 29.02.2024

Im vergangenen Jahr hatte die SFDR-Stufe-2, die im Januar 2023 in Kraft trat, starke Auswirkungen auf die Anzahl und das Vermögen der an die SFDR angepassten Produkte. In Erwartung strengerer Vorschriften hatten die Fondsgesellschaften im vierten Quartal 2022 viele Artikel-9-Produkte auf Artikel 8 herabgestuft. Das bremste das Wachstum der Anzahl der Artikel-9-Produkte im Jahresvergleich und führte zu einem deutlich geringeren Vermögen (Februar 2023 versus Februar 2022). Im Februar 2024 zeigt sich dagegen eine leichte Erholung im Vergleich zum Vorjahr: Die Zahl der Artikel-9-Produkte hat um 8,9% zugelegt, ihr Vermögen um 4,7% (siehe Abbildung 1).

Dieser Anstieg des verwalteten Vermögens ist vermutlich größtenteils dem Aufschwung der Finanzmärkte in diesem Zeitraum geschuldet. Mittelzuflüsse und -abflüsse dürften sich bei Artikel-9-Fonds im Jahresvergleich ungefähr die Waage gehalten haben.

Abbildung 1: SFDR Allokation (jährliche Veränderung in %)



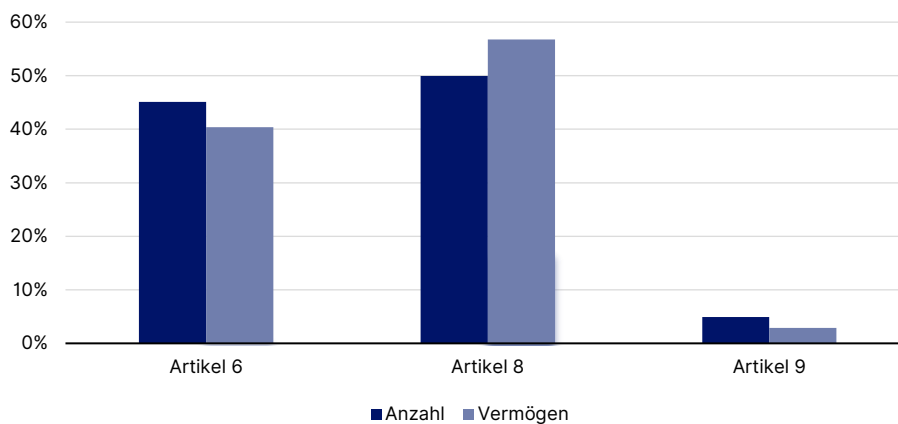
Quelle: ScopeExplorer, Stand: 29.02.2024

Bei den Artikel-8-Produkten ist die Entwicklung umgekehrt: Hier wuchsen Anzahl und Vermögen im Februar 2023 sehr stark gegenüber dem Vorjahr, im Februar 2024 jedoch deutlich geringer. Der stärkere Anstieg bei den Artikel-8-Produkten im Vergleich zu Artikel-9-Fonds bis Februar 2023 ist auf die erwähnten Herabstufungen zurückzuführen, aber auch auf die weniger strengen Kriterien, die erfüllt werden müssen.

Obwohl der Zuwachs bei Artikel-8-Fonds gegenüber dem Vorjahr aktuell geringer ausfällt als ein Jahr zuvor, ist die Dynamik höher als bei Artikel-9-Fonds. So stieg die Zahl der Artikel-8-Produkte im Februar 2024 um 12,4% im Vergleich zu Februar 2023 und das Vermögen um 22,1%. Der Anstieg des Volumens lässt sich durch Marktwachstum, insbesondere aber durch Zuflüsse bzw. neue Einstufungen nach Artikel 8 erklären. Die höhere Dynamik könnte daran liegen, dass sich Artikel-8-Fonds möglicherweise besser vermarkten lassen, sofern viele Anleger mit der Förderung von ESG-Merkmalen zufrieden sind und keine explizite Ausrichtung auf diese Merkmale benötigen.

Die nachhaltigen Fonds gemäß SFDR machen Ende Februar 2024 gemessen an der Zahl insgesamt 55% des Fondsmarkts aus. Mehr als jeder zweite Fonds in Deutschland ist also nach Artikel 8 oder 9 klassifiziert. Am gesamten verwalteten Vermögen haben sie einen Anteil von 60%. Dies bedeutet, dass größere Fonds eher als Artikel 8 oder 9 eingestuft sind als kleinere. Artikel-9-Produkte machen einen sehr geringen Anteil aus: 5% in Bezug auf die Anzahl und 3% in Bezug auf das Vermögen. Dunkelgrüne Fonds sind daher im Durchschnitt kleiner, was aufgrund des thematischen Ansatzes, der sich auf ESG-Themen konzentriert, durchaus sinnvoll ist.

Abbildung 2: Fondsuniversum nach Anzahl und Vermögen



Quelle: ScopeExplorer, Stand: 29.02.2024

Hell- und dunkelgrüne Produkte nach Fondstyp

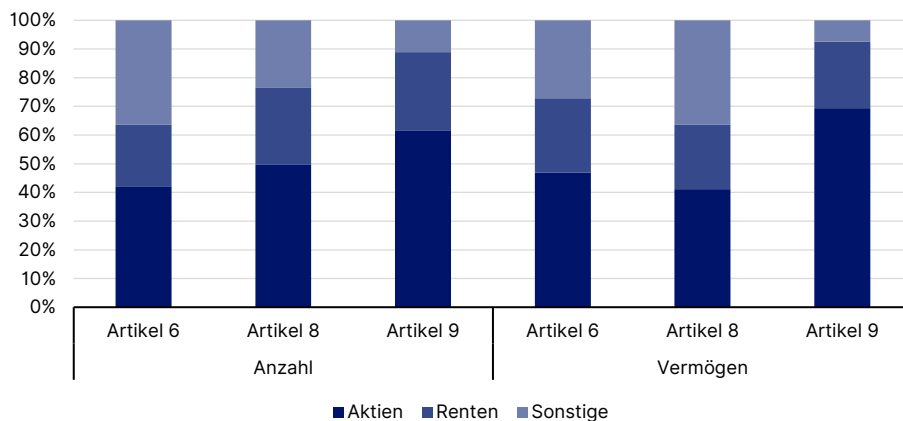
Fast jeder zweite Artikel-8-Fonds ist ein Aktienfonds (3080 Produkte). Diese haben damit den größten Anteil an den Anlageklassen nach Anzahl der Produkte. Rentenfonds folgen mit 1676 Produkten, was rund 27% der hellgrünen Fonds des deutschen Fondsuniversums entspricht. Auf alle anderen Anlageklassen entfallen insgesamt 1448 Fonds, was einem Anteil von 23% gleichkommt.

Bei den Artikel-9-Produkten ergibt sich die gleiche Reihenfolge, allerdings machen Aktienfonds hier 62% aus. Der Anteil der Rentenfonds ist fast gleich hoch wie bei den Artikel-8-Fonds, andere Anlageklassen machen nur 11% aus. Bei den Artikel-6-Fonds ist der Aktienanteil mit 42% immer noch am höchsten, gefolgt von anderen Anlageklassen mit 36% und Rentenfonds mit nur 22%.

Legt man das verwaltete Vermögen zugrunde, fällt auf, dass der Anteil der Aktien- und Rentenfonds unter den Artikel-8-Fonds geringer und der Anteil der sonstigen Fonds höher ist als bei der Auswertung nach Anzahl. Unter den Artikel-9-Fonds haben Aktienfonds ein höheres Gewicht als

bei der Auswertung nach Anzahl, sonstige Fonds spielen gemessen am Vermögen fast keine Rolle mehr. Bei Artikel-6-Fonds ist der Anteil von Aktien- und Rentenfonds höher.

Abbildung 3: Anzahl und Vermögen nach Anlageklassen



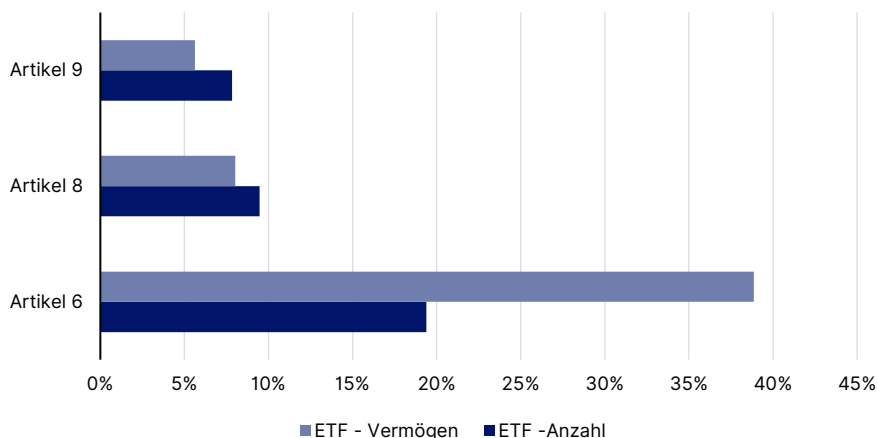
Quelle: ScopeExplorer, Stand: 29.02.2024

Rolle von ETFs im nachhaltigen Fondsuniversum

ESG-Strategien können nicht nur in aktiv gemanagten Fonds umgesetzt werden, sondern auch in ETFs. Das Gewicht von ETFs unterscheidet sich je nach SFDR-Klassifizierung. Den größten Anteil haben sie in der Gruppe der Artikel-6-Fonds. Dort finden sich 1086 ETFs, das entspricht 19% aller Artikel-6-Fonds. Gemessen am Vermögen ist der Anteil noch einmal deutlich höher. ETFs verwalten rund 1,2 Billionen Euro und repräsentieren damit 39% aller Vermögenswerte nach Artikel 6.

Dies steht in starkem Kontrast zu der Bedeutung, die ETFs in den Gruppen der Fonds nach Artikel 8 und 9 haben. Hier kommen ETFs lediglich auf einen einstelligen Anteil in Bezug auf Anzahl und Vermögen. Da nachhaltiges Investieren eher für aktive Fondsmanager relevant ist, ist es jedoch nicht verwunderlich, dass ETFs bei den nachhaltigen Produkten gemäß SFDR unterrepräsentiert sind. Hinzu kommt, dass ETFs von den Anlegern häufig zur Diversifizierung gewählt werden, um ein breites Marktengagement zu ermöglichen. Da viele ETFs breitere Indizes nachbilden, die nicht explizit auf nachhaltige Ziele ausgerichtet sind, ist der geringere Anteil hell- und dunkelgrüner Produkte gut nachvollziehbar.

Abbildung 4: ETF-Anteile



Quelle: ScopeExplorer, Stand: 29.02.2024

SFDR-Klassifizierung der Produkte nach Peergroup

Scope verfügt derzeit über fünf nachhaltigkeitsorientierte Aktien-Peergroups:

- Aktien Alternative Energien
- Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Europa
- Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt
- Aktien Ökologie Europa
- Aktien Ökologie Welt.

Obwohl die Peergroups nicht ausdrücklich nach der SFDR-Orientierung strukturiert sind, gibt es erhebliche Überschneidungen. In allen fünf Peergroups liegt der Anteil nachhaltiger Fonds gemäß SFDR-Klassifizierung bei über 97% nach Anzahl und bei über 99% nach Fondsvolumen. Zwei Peergroups, Aktien Ökologie Europa und Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Europa, enthalten sogar ausschließlich Fonds gemäß Artikel 8 und 9. In den fünf Peergroups gibt es insgesamt 483 Artikel-8- und 232 Artikel-9-Produkte, d.h. 715 von insgesamt 726 Fonds gelten als grün im Sinne der SFDR.

Tabelle 2: Nachhaltige Peergroups – Fondsanzahl und Vermögen

Peergroup	SFDR	Anzahl	Vermögen (Mrd. Euro)
Aktien Alternative Energien	Artikel 8	19	5,96
	Artikel 9	19	18,00
	Artikel 6	1	0,02
Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Europa	Artikel 8	111	53,45
	Artikel 9	27	6,99
Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt	Artikel 8	263	179,74
	Artikel 9	101	30,55
	Artikel 6	6	1,58
Aktien Ökologie Europa	Artikel 8	24	7,26
	Artikel 9	5	3,49
Aktien Ökologie Welt	Artikel 8	66	27,22
	Artikel 9	80	41,78
	Artikel 6	4	0,15

Quelle: ScopeExplorer, Stand: 29.02.2024

Auch in Peergroups, die von Scope nicht ausdrücklich als nachhaltig eingestuft werden, gibt es Fonds gemäß Artikel 8 und 9. Im Rahmen dieser Studie wurden alle gerateten nicht-nachhaltigen Vergleichsgruppen ausgewertet, die mindestens zehn Artikel-9-Fonds enthalten. Dazu gehören zwei Aktien-, vier Renten- und eine Mischfonds-Peergroup.

Diese sieben Peergroups enthalten insgesamt 2008 Produkte mit einem Gesamtvolumen von 1576 Mrd. Euro. Die größte Peergroup, Aktien Nordamerika, umfasst 451 Fonds, die 625 Mrd. Euro verwalten. In allen aufgeführten Peergroups haben Artikel-9-Fonds jeweils den kleinsten Anteil, was Ausdruck der Herabstufungswelle und der strengeren Kriterien für diese Klassifizierung ist. In sechs der sieben Peergroups haben Artikel-9-Fonds die niedrigsten durchschnittlichen

Fondsvolumina, was die Beobachtung bestätigt, dass Fonds, die explizit Nachhaltigkeitsziele verfolgen, eher klein sind. Weitere Gründe dafür sind das vergleichsweise geringe Alter dieser Produkte und der relativ geringe Anteil von ETFs unter den Artikel-9-Fonds.

Vergleich der Kosten

Ausgewertet wurden zudem die Kostenstrukturen. Bei den drei Rentenfonds-Peergroups und der Mischfonds-Peergroup sind die durchschnittlichen Kosten von Artikel-9-Fonds niedriger als von Artikel-6-Fonds. Bei der Vergleichsgruppe Renten Euro Corp. Inv. Grade sind die durchschnittlichen Kosten von Artikel-6-Fonds nur wegen des hohen Anteils an ETFs niedriger. ETFs haben aufgrund ihrer passiven Strategien in der Regel niedrigere Kosten, was die durchschnittlichen Kosten entsprechend verringert.

Tabelle 3: Weitere Peergroups mit mindestens zehn Artikel-9-Fonds

Peergroup	SFDR	Anzahl	Vermögen (Mrd. EUR)	Lfd. Kosten
Aktien Emerging Markets	Artikel 8	229	120,95	1,40%
	Artikel 9	19	6,22	1,71%
	Artikel 6	100	95,31	1,23%
Aktien Nordamerika	Artikel 8	232	261,94	1,14%
	Artikel 9	19	7,27	1,23%
	Artikel 6	200	356,57	0,95%
Mischfonds Global ausgewogen	Artikel 8	190	103,64	1,54%
	Artikel 9	12	3,66	1,50%
	Artikel 6	171	59,48	1,63%
Renten EURO	Artikel 8	101	52,20	0,79%
	Artikel 9	15	1,98	0,77%
	Artikel 6	74	13,24	0,96%
Renten EURO Corp. Inv. Grade	Artikel 8	151	114,03	0,76%
	Artikel 9	20	8,44	0,67%
	Artikel 6	54	50,82	0,63%
Renten EURO Welt	Artikel 8	67	32,35	0,96%
	Artikel 9	28	12,25	0,95%
	Artikel 6	37	4,22	1,09%
Renten Globale Währungen	Artikel 8	144	81,54	1,03%
	Artikel 9	21	4,69	0,86%
	Artikel 6	124	184,88	1,13%

Quelle: ScopeExplorer, Stand: 29.02.2024

Für die niedrigeren Kosten der Artikel-9-Rentenfonds gibt es verschiedene Gründe, darunter der intensive Wettbewerb in den vergangenen Jahren, der eine konkurrenzfähige Preisgestaltung erfordert. Eine weitere Erklärung sind die traditionell schwächeren Renditen von Artikel-9-Rentenfonds im Vergleich zu Artikel-6-Produkten, da das Kreditrisiko in der Regel geringer ist und die Fondsmanager die geringeren Renditen durch niedrigere Gebühren teilweise kompensieren. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, in grüne Anleihen zu investieren, die explizit nachhaltige Projekte und Investitionen finanzieren sollen und damit zur Einstufung nach Artikel 9 beitragen können. Mit der Option, in grüne Anleihen zu investieren, können bestimmte Fonds ihren Auswahlprozess auf diese Anlagen konzentrieren, was zu niedrigeren Research-Kosten führen kann.

Bei den beiden Aktienfonds-Gruppen ergibt sich ein anderes Bild. Hier sind die Kosten der Artikel-9-Fonds deutlich höher als bei Artikel-6-Produkten, selbst dann, wenn ETFs aus dem Vergleich ausgeschlossen werden. Der Grund: Vermögensverwalter müssen auf verschiedene externe Anbieter von ESG-Daten zurückgreifen und interne Ressourcen zur Differenzierung der ESG-Fähigkeiten aufbauen. Diese Kosten werden letztlich an die Anleger weitergegeben.

Fazit

Da nachhaltige Kriterien mit zunehmender Regulierung sowie ökologischen und demografischen Trends für Anleger immer wichtiger werden, ist eine Einordnung des Fondsuniversums im Hinblick auf ESG hilfreich. Die SFDR als wichtiger Bezugspunkt für Investoren hilft bei der Kategorisierung von Produkten nach Nachhaltigkeit. Scope sieht jedoch primär die Anlagestrategie des Investmentmanagers als entscheidend für die Peergroup-Einstufung an, wobei bestimmte Peergroups ausdrücklich Nachhaltigkeitsaspekte beinhalten. Aus regulatorischer Sicht spiegelt sich die Nachhaltigkeit in der Fondsklassifizierung nach Artikel 8 oder Artikel 9 wider, was den Anlegern bei der Produktauswahl helfen kann.

Trotz unterschiedlicher Herangehensweise zeigt sich eine große Überschneidung zwischen den nachhaltigkeitsorientierten Scope-Peergroups und Produkten gemäß Artikel 8 und 9. Sowohl hinsichtlich Anzahl als auch hinsichtlich Fondsvolumen beträgt sie mehr als 97%.

Die Anzahl und das Vermögen der hell- und dunkelgrünen Produkte haben 2024 erneut zugenommen. Obwohl sich die Wachstumsraten zuletzt verlangsamt haben, machen Fonds nach Artikel 8 und 9 bereits die Mehrheit der Produkte und des Fondsvolumens aus. Den höchsten Anteil nach Anzahl und Vermögen haben Aktienfonds. Je grüner die Produktkategorie, desto größer der Anteil der Aktienfonds an der Anzahl. Bei ETFs ist es umgekehrt: Je grüner die Produktkategorie, desto geringer ist der Anteil der ETFs hinsichtlich Anzahl und Vermögen.

Ähnliche Veröffentlichungen

[Wasserfonds: Renditepotenzial mit Impact](#)

[Fondsrating-Update März 2024 - Grund zur Freude für Aktienanleger](#)

[Fondsrating-Update Februar 2024 - Schwacher Jahresauftakt für chinesische Aktien](#)

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
[scopeexplorer.com](https://www.scopeexplorer.com)

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

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

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2024 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scopes 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. Scopes 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 Scopes 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. Scopes 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.