

DER NACHHALTIGE FONDSMARKT IM ZWEITEN HALBJAHR 2025

Artikel-8- und -9-Fonds weisen geringere ESG Risiken auf, die Kategorien sind jedoch reformbedürftig

Der Markt für Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen hat sich im zweiten Halbjahr 2025 weitgehend seitwärts bewegt: Fonds gemäß Artikel 8 bzw. 9 der EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) verwalteten per Ende Dezember insgesamt rund 1.250 Milliarden Euro für Anleger in Deutschland. Nach umfangreichen nachträglichen Meldungen zu Umklassifizierungen im ersten Halbjahr stieg das Volumen der Spezialfonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen nur noch um weitere 2,8 Prozent auf 480 Milliarden Euro. Das verwaltete Vermögen bei Publikumsfonds wuchs ebenfalls moderat um 3,6 Prozent auf jetzt 773 Milliarden Euro. Ein großer Teil dieses Zuwachses erklärt sich durch die positive Entwicklung an den Kapitalmärkten.

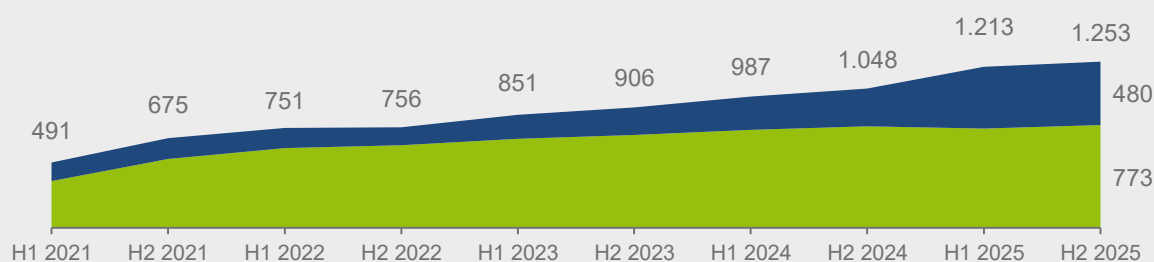
Beim Neugeschäft setzte sich hingegen die bereits seit Ende 2021 andauernde Schwächephase fort. Publikumsfonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen verbuchten im zweiten Halbjahr 2025 unter dem Strich Abflüsse von 6,2 Milliarden Euro, Spezialfonds kamen lediglich auf Nettozuflüsse von 7,8 Milliarden Euro. Zum Vergleich: Konventionelle Publikums- und Spezialfonds wiesen im gleichen Zeitraum Netto-Mittelzuflüsse von jeweils rund 45 Milliarden Euro aus.

Die stark nachlassende Dynamik beim nachhaltigen Investieren ist nicht nur durch eine veränderte Prioritätensetzung der Anleger bedingt. Denn die Nachhaltigkeitsregulierung in der EU sorgt für Unsicherheiten

Vermögen von Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen gemäß EU-Offenlegungsverordnung

in Milliarden Euro

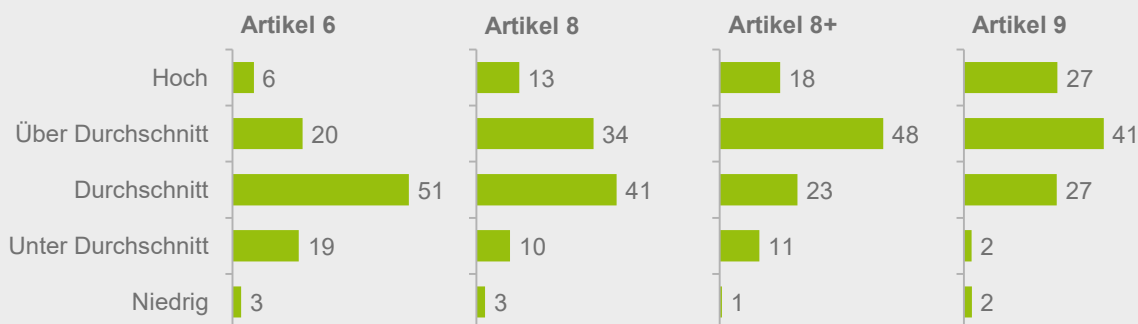
■ Publikumsfonds ■ Spezialfonds



Stichtag jeweils Halbjahresende

Morningstar ESG Risk Rating nach SFDR-Status in Prozent des verwalteten Vermögens

(hoch = niedriges ESG-Risiko im Vergleich zu anderen Fonds der jeweiligen Anlageklasse)



Quellen: Morningstar, BVI

und unnötige Komplexität in Vertrieb und Berichtswesen. Die bisherigen Kategorien wurden im Markt teilweise wie Produktlabels verwendet, obwohl sie ursprünglich nur Transparenzanforderungen definieren sollten. Ihre Interpretation unterscheidet sich außerdem nach wie vor spürbar zwischen Ländern und Aufsichtsbehörden.

Trotz ihrer offensichtlichen Schwächen ist die Klassifizierung gemäß der Offenlegungsverordnung jedoch auch bisher nicht ohne Nutzen. Denn Anleger mit Nachhaltigkeitspräferenzen können durch eine Investition in Artikel-8- und -9-Fonds ESG-Risiken deutlich reduzieren. ESG-Risiken sind finanzrelevante Risiken, die aus Umwelt-, Sozial- oder Governance-Faktoren entstehen – etwa durch Reputationsschäden, operative Störungen (zum Beispiel durch Klimaveränderungen) oder regulatorische Eingriffe. Ein Fokus auf Emittenten mit geringen Nachhaltigkeitsrisiken kann die Stabilität eines Portfolios erhöhen, weil sie im Durchschnitt weniger von solchen Ereignissen betroffen sind.

Eine Analyse auf Basis von Morningstar-Daten zeigt, dass von deutschen Anlegern gehaltene Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen im Durchschnitt tatsächlich ein deutlich geringeres ESG-Risiko als Artikel-6-Produkte aufweisen. Das Morningstar-ESG-Risk-Rating basiert auf Nachhaltigkeitsrisiken von Unternehmens- und staatlichen Emittenten und vergleicht Fonds jeweils mit Produkten desselben Anlageschwerpunkts. Ein „hohes“ Rating zeigt an, dass das Portfolio, im Verhältnis zu vergleichbaren Fonds, geringere potenzielle Nachhaltigkeitsrisiken trägt.

Während Fonds ohne Nachhaltigkeitsmerkmale ein ausgewogenes Risikoprofil aufweisen, sind die Ratings bei Artikel-8-Fonds deutlich positiver: Knapp die Hälfte des Segments entfällt auf Produkte mit einem mindestens überdurchschnittlichen Rating. Bei Artikel-8+ im Sinne des ESG-Zielmarktkonzepts – also Artikel-8-Produkten, die mindestens eine der drei Nachhaltigkeitspräferenzen abdecken (PAIs, Quote nachhaltiger Investitionen oder Taxonomiequote) – ist dieser Effekt mit 66 Prozent nochmals ausgeprägter. Bei Artikel-9-Fonds weisen nur 4 Prozent der Fonds ein überdurchschnittliches ESG-Risiko auf. Das zeigt, dass die Kategorien, obwohl inhaltlich unscharf, in der Praxis ein differenziertes Risikospektrum abbilden.

Die bisherigen Kategorien haben also trotz ihrer Grenzen einen realen Informationsgehalt. Darauf kann die geplante SFDR-Reform aufbauen. Sie soll die bisherigen Transparenzregeln durch klar definierte Produktkategorien mit Mindestkriterien ersetzen. Ziel ist ein konsistenter, verständlicher und EU-weit einheitlicher Rahmen für Transition-Produkte (Artikel 7), Produkte mit ESG-Ansätzen (Artikel 8 neu) und Produkte, die zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen beitragen (Artikel 9 neu). Das würde den Nutzen für Anleger deutlich erhöhen. Darüber hinaus sollen die Produktinformationen gestrafft und auf wesentliche Angaben konzentriert werden, was unnötige Bürokratie vermeidet.

Kontakt

markus.michel@bvi.de
+49 69 15 40 90 242