



INHALT

Executive Summary	3
1 Einleitung	4
2 Überblick der Berücksichtigung von Nachhaltigkeit bei Publikumsfonds.....	4
2.1 Entwicklung des Fondsvermögens bei Publikumsfonds, die ESG- bzw. Nachhaltigkeitsmerkmale Berücksichtigen	5
2.2 Entwicklung der Nettomittelflüsse bei Publikumsfonds, die ESG- bzw. Nachhaltigkeitsmerkmale berücksichtigen	6
2.3 Gebührenstruktur von Publikumsfonds, die ESG- bzw. Nachhaltigkeitsmerkmale Berücksichtigen	7
2.4 Publikumsfonds, die ESG- bzw. Nachhaltigkeitsbegriffe im Fondsnamen aufweisen	8
3 Analysen der FMA auf Greenwashing bei Publikumsfonds	10
4 Statistische Analysen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeit bei Publikumsfonds.....	13

EXECUTIVE SUMMARY

- Die vorliegende FMA-Marktstudie über Aspekte der Nachhaltigkeit österreichischer Publikumsfonds richtet sich an Anleger und soll diese in die Lage versetzen, ein besseres Verständnis über unterschiedliche Facetten von Fonds zu gewinnen, die nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Merkmale in der Veranlagung berücksichtigen.
- 477 österreichische Publikumsfonds berücksichtigen zum 30.06.2024 nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Merkmale in der Veranlagung (Fondsvermögen von € 70,2 Mrd.), 191 Publikumsfonds führen derartige Begriffe auch im Fondsnamen an (Fondsvermögen von € 38,5 Mrd.). Bei einem Anteil von 60 % am gesamten verwalteten Fondsvermögen der Publikumsfonds, ist die Berücksichtigung von nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogenen Merkmalen in der Veranlagung innerhalb der letzten Jahre ein überwiegender Marktanteil im österreichischen Publikumssegment geworden. Dabei weisen derartige Fonds keine höheren Gebührenstrukturen im Vergleich zum Gesamtmarkt auf.
- Ein wesentlicher Grund des relativen und auch absoluten Anstiegs des Fondsvermögens von Publikumsfonds, die nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Merkmale in der Veranlagung berücksichtigen, sind Nettomittelzuwächse in diesem Marktsegment, denn während der gesamte österreichische Publikumsfondsmarkt seit Jan. 2022 € -3,4 Mrd. an kumulierten Nettomittelabflüssen aufweist, zeigen sich Nettomittelzuflüsse bei Fonds mit nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogenen Merkmalen in der Veranlagung in der Höhe von € 2,7 Mrd.
- Mit einem wachsenden Markt von Fonds, die nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Aspekte berücksichtigen und bewerben, steigt auch die Gefahr von Greenwashing. Zur Prävention von Greenwashing führt die FMA gezielte Aufsichtstätigkeiten zur Überprüfung der Offenlegungen sowie der Einhaltung der offengelegten Anlagestrategie durch. Dazu hat die FMA ein Greenwashing-Analyseframework bei Publikumsfonds eingesetzt, das sich auch Methoden der automatisierten Textanalyse und Künstlicher Intelligenz bedient.
- Analytische Ergebnisse der FMA zeigen, dass sich der Grad der Nachhaltigkeit der Fondsinvestitionen auch in deren Offenlegung widerspiegelt. Umso nachhaltiger ein Fonds deklariert und in der Offenlegung beschrieben ist, umso nachhaltiger sind auch die Fondsinvestitionen
- Es besteht jedoch eine große Bandbreite von nachhaltigen Fonds, was einerseits den Analysefokus der FMA auf potentiell Greenwashing untermauert, aber auch andererseits die Notwendigkeit für Anleger:innen zeigt, sich vor Investition in einen Fonds genauer damit auseinanderzusetzen, ob die individuellen Nachhaltigkeitsaspekte des Fonds auch tatsächlich den eigenen Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechen.

1 EINLEITUNG

Die vorliegende FMA-Marktstudie über Aspekte der Nachhaltigkeit österreichischer Publikumsfonds¹ richtet sich an Anleger und soll diese in die Lage versetzen, ein besseres Verständnis über unterschiedliche Facetten von Fonds zu gewinnen, die nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Merkmale in der Veranlagung berücksichtigen. Sie trägt damit im Sinne des kollektiven Verbraucherschutzes zur Verbesserung der Markttransparenz von Publikumsfonds bei.

Zum 30.06.2024 werden 1.005 österreichische Publikumsfonds mit einem Fondsvermögen von € 116,88 Mrd. von 15 Kapitalanlagegesellschaften (KAG), drei Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften (ImmoKAG) sowie zwei ausländischen KAG via Management Company Passport verwaltet. Davon berücksichtigen 477 Publikumsfonds nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Merkmale in der Veranlagung (Fondsvermögen von € 70,2 Mrd.), 191 Publikumsfonds führen derartige Begriffe auch im Fondsnamen an (Fondsvermögen von € 38,5 Mrd.). Bei einem Anteil von 60 % am gesamten verwalteten Fondsvermögen der Publikumsfonds, entwickelte sich die Berücksichtigung von nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogenen Merkmalen in der Veranlagung zu einem überwiegenden Marktanteil im österreichischen Publikumssegment.

Die unterschiedlichen Aspekte und Entwicklungen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei Publikumsfonds werden in Kapitel 2 dargelegt. Kapitel 3 ist der Greenwashing-Analyse der FMA bei Publikumsfonds gewidmet. Abschließend werden in Kapitel 4 statistische Analysen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeit auf Basis von Daten einer Text- und Portfolioanalyse präsentiert.

2 ÜBERBLICK DER BERÜCKSICHTIGUNG VON NACHHALTIGKEIT BEI PUBLIKUMSFONDS

Insgesamt werden zum 30.06.2024 bei 477 österreichischen Publikumsfonds gem. InvFG 2011 und ImmoInvFG mit € 70,2 Mrd. an verwaltetem Fondsvermögen nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Merkmale in der Veranlagung berücksichtigt (Fonds nach Art. 8 und 9 SFDR²), was einen Marktanteil aller Publikumsfonds von 60 % am verwalteten Fondsvermögen ausmacht. 13 Kapitalanlagegesellschaften (KAG), zwei Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften (ImmoKAG) sowie

¹ Unter Publikumsfonds werden in dieser Marktstudie der FMA folgende rechtliche Fondskategorien klassifiziert: OGAW gem. InvFG 2011, Pensionsinvestmentfonds gem. § 48 AIFMG iVm § 168 InvFG 2011, Andere Sondervermögen (sofern zum Vertrieb an Privatkunden bewilligt) gem. § 48 AIFMG iVm § 166 InvFG 2011 sowie Immobilienpublikumsfonds gem. § 48 AIFMG iVm ImmoInvFG.

² Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.

eine ausländische KAG via Management Company Passport verwalten derartige österreichische Publikumsfonds.

Ein Großteil davon sind Fonds nach Art. 8 SFDR (464 Publikumsfonds, die € 67,6 Mrd. an Fondsvermögen verwalten), welche ökologische oder soziale Merkmale berücksichtigen, aber keine nachhaltige Investition im Sinne von Art. 9 SFDR anstreben (13 Publikumsfonds, die € 2,6 Mrd. an Fondsvermögen verwalten). Von diesen veranlagen 112 Publikumsfonds (die etwa € 28 Mrd. an Fondsvermögen verwalten), gemäß dem österreichischen Umweltzeichen 49 (UZ49) für nachhaltige Finanzprodukte³.

2.1 ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS BEI PUBLIKUMSFONDS, DIE ESG- BZW. NACHHALTIGKEITSMERKMALE BERÜCKSICHTIGEN

Während das gesamte verwaltete Fondsvermögen österreichischer Publikumsfonds seit 2022 eine Seitwärtsbewegung gemacht hat (€ 120,6 Mrd. zum 30.01.2022 vs. € 116,9 Mrd. zum 30.06.2024), hat sich die Verteilung des Fondsvermögens von Fonds, die nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Merkmale in der Veranlagung berücksichtigen (Art. 8 und 9 SFDR) wesentlich in den letzten zweieinhalb Jahren geändert.⁴ Lag der Anteil des Fondsvermögens dieser Fonds im Verhältnis zu allen Publikumsfonds mit 31.01.2022 bei etwa knapp unter 40%, so hat er zum 30.06.2024 60% übertroffen. Die Berücksichtigung von nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogenen Merkmalen in der Veranlagung ist somit eindeutig im Mainstream des österreichischen Publikumssektors angekommen. So ist auch mittlerweile der größte österreichische Fonds, der mit 30.06.2024 über € 5 Mrd. an Fondsvermögen verwaltet, ein Publikumsfonds, der nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Merkmale in der Veranlagung berücksichtigt (mit auch nachhaltigkeitsbezogenem Fondsnamen).

³ Zu Details des UZ49 für nachhaltige Finanzprodukte: <https://www.umweltzeichen.at/de/produkte/finanzprodukte>.

⁴ Der FMA stehen erst ab Jan. 2022 einheitliche Daten zu Kategorisierung von Fonds nach der SFDR zur Verfügung.

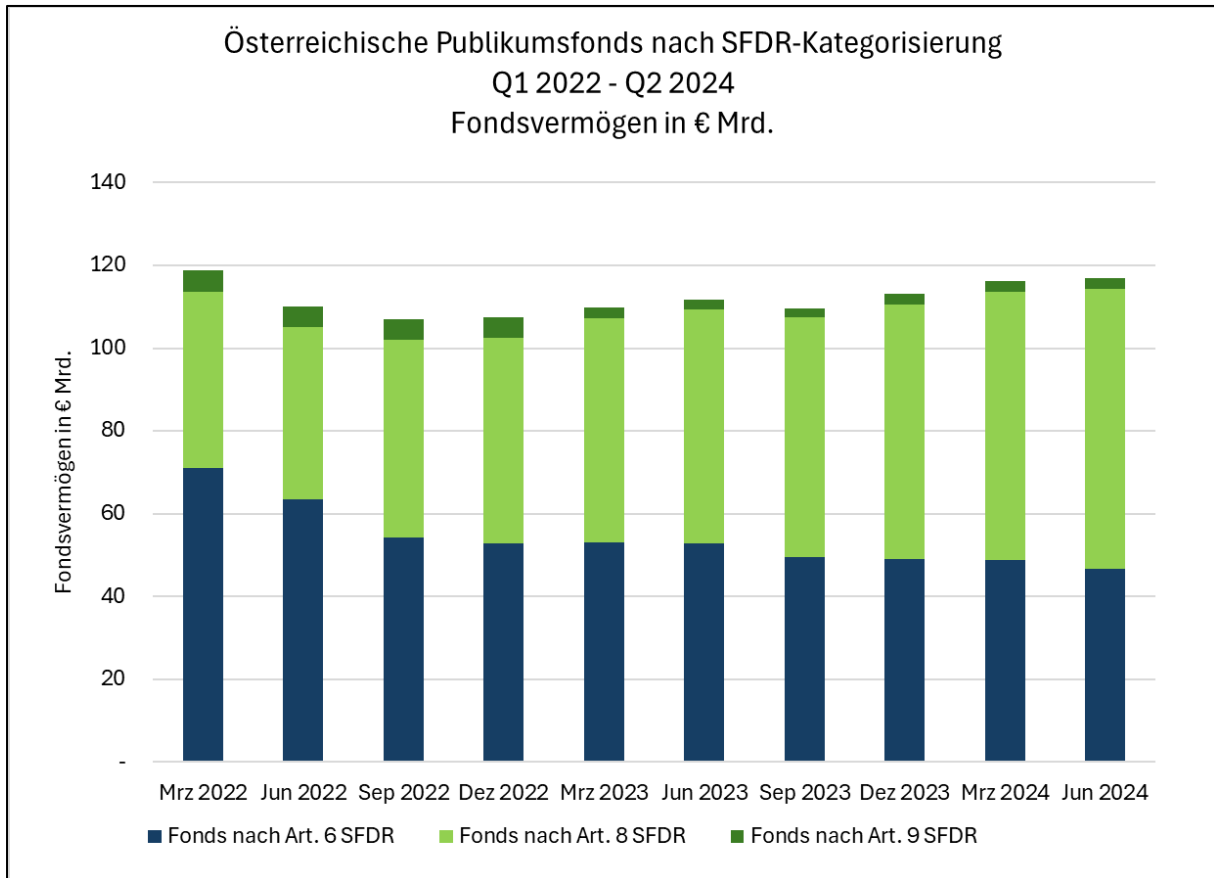


Abbildung 1: Entwicklung des Fondsvermögens in € Mrd. von österreichischen Publikumsfonds nach SFDR-Kategorisierung, Mrz. 2022 - Jun. 2024

2.2 ENTWICKLUNG DER NETTOMITTELFLÜSSE BEI PUBLIKUMSFONDS, DIE ESG- BZW. NACHHALTIGKEITSMERKMALE BERÜCKSICHTIGEN

Der wesentliche Grund des relativen und auch absoluten Anstiegs des Fondsvermögens von Publikumsfonds, die nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Merkmale in der Veranlagung berücksichtigen, sind Nettomittelzuwächse in diesem Marktsegment, insbesondere bis ins Jahr 2023. Während der gesamte österreichische Publikumsfondsmarkt seit Jan. 2022 € -3,4 Mrd. an kumulierten Nettomittelabflüssen aufweist, zeigen sich Nettomittelzuflüsse bei Fonds mit nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogenen Merkmalen in der Veranlagung (Art. 8 und 9 SFDR) in der Höhe von € 2,7 Mrd. und Nettomittelabflüsse in der Höhe von € -6,1 Mrd. bei Fonds ohne Berücksichtigung von nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogenen Merkmalen in der Veranlagung (Art. 6 SFDR).

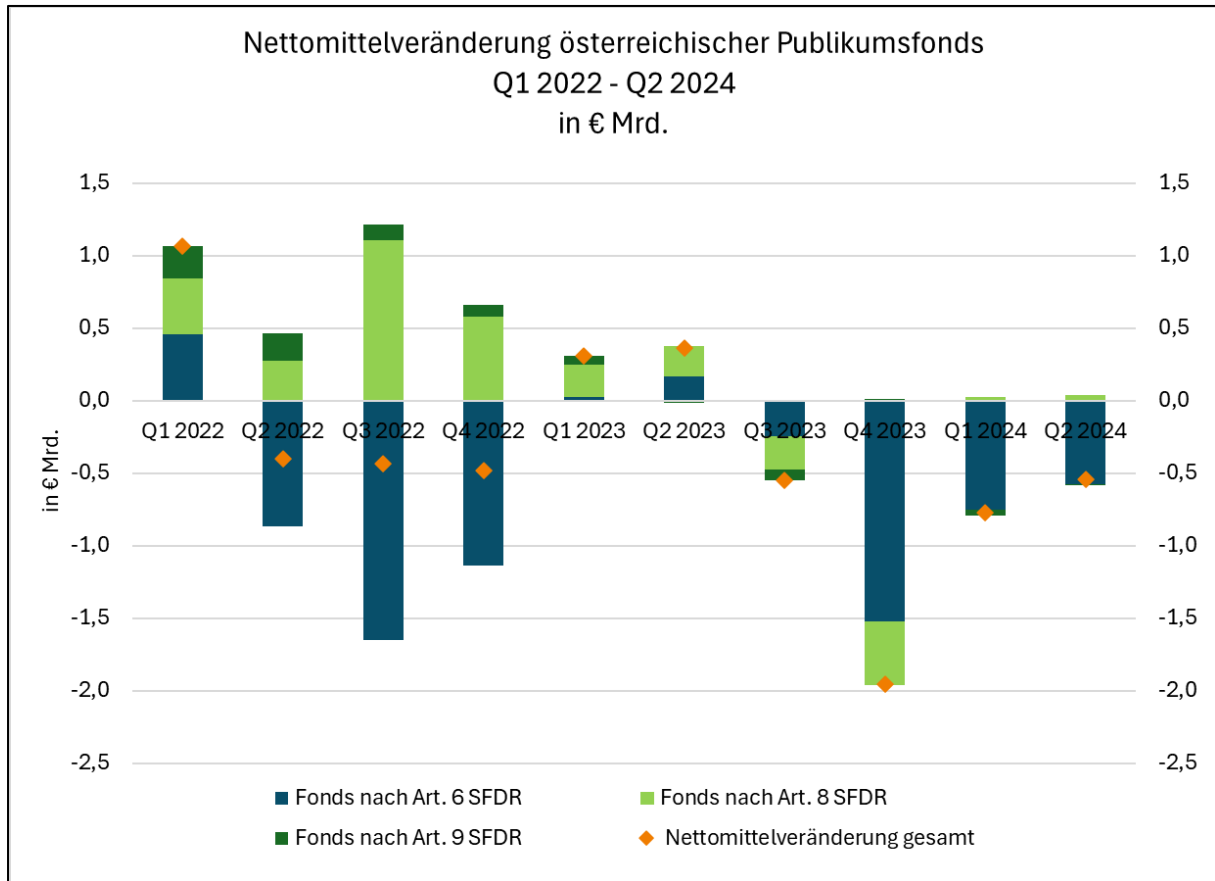


Abbildung 2: Entwicklung der Nettomittelflüsse in € Mrd. von österreichischen Publikumsfonds nach SFDR-Kategorisierung, Q1 2022 - Q2 2024

2.3 GEBÜHRENSTRUKTUR VON PUBLIKUMSFONDS, DIE ESG- BZW. NACHHALTIGKEITSMERKMALE BERÜCKSICHTIGEN

In der jährlichen FMA-Marktstudie über Fondsgebühren österreichischer Publikumsfonds⁵ werden auch Nachhaltigkeitsaspekte hinsichtlich Fondsgebühren dargestellt und analysiert. So zeigt die FMA ihrer Marktstudie 2024 keine statistisch signifikanten Unterschiede der Fondsgebühren von österreichischen Publikumsfonds die ESG- bzw. Nachhaltigkeitsaspekte in der Veranlagung berücksichtigen (Art. 6 SFDR vs. Art. 8 und 9 SFDR), wobei jedoch Publikumsfonds, die Nachhaltigkeitskriterien nach dem österreichischen Umweltzeichen 49 für nachhaltige Finanzprodukte berücksichtigen, leicht geringere Gebühren aufweisen. Eine Berücksichtigung von ESG- bzw. Nachhaltigkeitsaspekten in der Veranlagung impliziert sohin jedenfalls keine höheren Gebührenstrukturen.

⁵ FMA-Marktstudie über Fondsgebühren österreichischer Publikumsfonds 2024, Juni 2024, <https://www.fma.gv.at/wp-content/plugins/dw-fma/download.php?d=6840>.

2.4 PUBLIKUMSFONDS, DIE ESG- BZW. NACHHALTIGKEITSBEGRIFFE IM FONDSNAMEN AUFWEISEN

Hervorzuheben ist, dass Art. 8 SFDR bei Fonds eine große Bandbreite der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsmerkmalen zulässt, da die Unterscheidung nach Art. 8 und 9 SFDR eine Kategorisierung für spezifische Offenlegungsanforderungen darstellt und keinen direkten Schluss auf die materielle „Nachhaltigkeit“ eines Fonds intendiert. Der bisherige europäische, regulatorische Rahmen durch die SFDR setzt primär auf Offenlegung und Transparenz. Regulatorische Labels für "Nachhaltigkeitsfonds" sind gesetzlich bislang nicht vorgeschrieben.

Mit 21.11.2024 sind für neue Fonds europäische ESMA-Leitlinien zu Fondsnamen⁶ in Kraft getreten, die konkrete Anforderungen für Fonds vorsehen, welche mit ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen im Namen des Fonds werben. Für alle bestehenden Fonds gelten diese ab 21.05.2025. Die Leitlinien legen erstmalig europaweit fest, dass bei Verwendung dieser Begriffe im Fondsnamen ein Mindestschwellenwert von 80 % der Investitionen vorgesehen werden soll, um ökologische, soziale Merkmale oder nachhaltige Anlageziele zu erfüllen. Die Leitlinien schließen auch gewisse Investitionen für Fonds mit ESG-Begriffen im Fondsnamen aus. Je nach ESG-bezogenem Begriff im Fondsnamen sind Investitionen in Unternehmen in den Bereichen Kohle, Erdöl, Gas und emissionsintensive Stromerzeugung (hier gelten jeweils spezifische Schwellen der Unternehmenseinnahmen in den Bereichen), umstrittene Waffen, Tabakindustrie und Unternehmen, die konkrete good governance principles nicht folgen, auszuschließen.

⁶ ESMA-Leitlinien zu Fondsnamen, die ESG- oder nachhaltigkeitsbezogenen Begriffe verwenden, 21.08.2024. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-08/ESMA34-1592494965-657_Guidelines_on_funds_names_using_ESG_or_sustainability_related_terms_DE.pdf

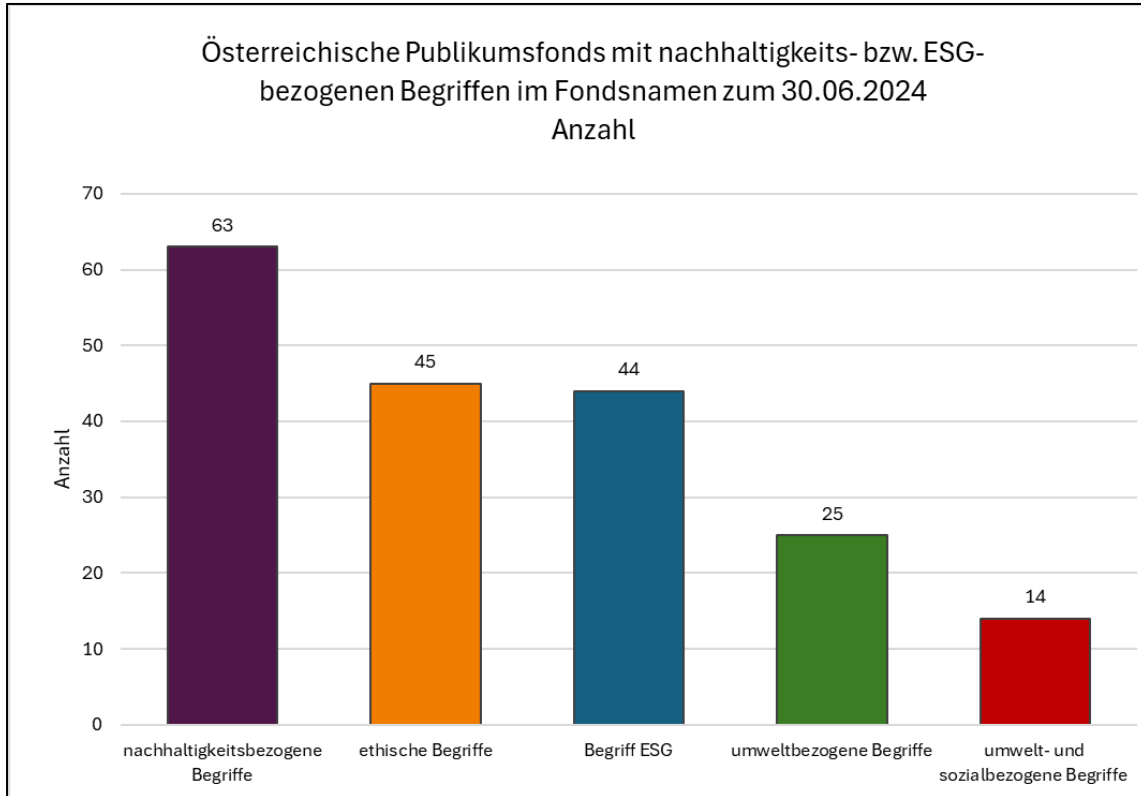


Abbildung 3: Anzahl von österreichischen Publikumsfonds mit nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogenen Begriffen im Fondsnamen zum 30.06.2024

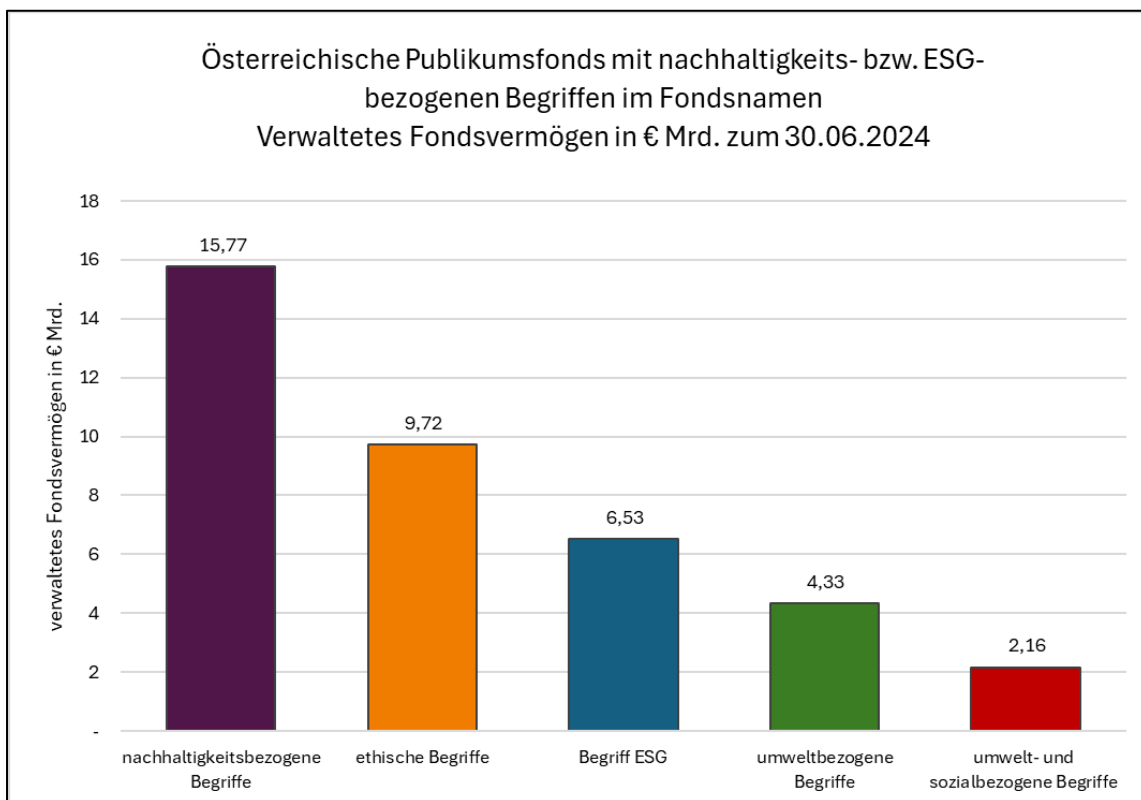


Abbildung 4: Verwaltetes Fondsvermögen in € Mrd. von österreichischen Publikumsfonds mit nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogenen Begriffen im Fondsnamen zum 30.06.2024

Zum 30.06.2024 weisen insgesamt 191 österreichische Publikumsfonds, die € 38,5 Mrd. an Fondsvermögen verwalten, nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Begriffe im Fondsnamen auf. In Begriffsgruppen⁷ eingeteilt werden explizit nachhaltigkeitsbezogene Begriffe bei 63 Fonds (€ 15,77 Mrd.) verwendet, umweltbezogene bzw. umwelt- und sozialbezogene Begriffe bei 25 (€ 4,33 Mrd.) bzw. 14 (€ 2,16 Mrd.) Fonds. Der Begriff "ESG" wird bei 44 Fonds (€ 6,53 Mrd.) verwendet. Weiters weisen 45 Fonds (€ 9,72 Mrd.) ethische Begriffe im Fondsnamen auf.⁸

3 ANALYSEN DER FMA AUF GREENWASHING BEI PUBLIKUMSFONDS

Mit einem wachsenden Markt von Fonds, die nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Aspekte berücksichtigen und bewerben, steigt auch die Gefahr von Greenwashing. Darunter wird nach dem Verständnis der europäischen Aufsichtsbehörden⁹ die Praxis verstanden, dass nachhaltigkeitsbezogene Aussagen, Erklärungen, Handlungen oder Mitteilungen das zugrunde liegende Nachhaltigkeitsprofil eines Unternehmens, eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht klar und angemessen widerspiegeln. Dies kann für Verbraucher:innen, Anleger:innen oder andere Marktteilnehmer:innen irreführend sein.

Anzumerken ist, dass sich der Begriff „Greenwashing“ sprachlich primär auf Umweltaspekte bzw. auf Environment (E) Aspekte bezieht. Dies ist jedoch nur ein Teil des breiteren Nachhaltigkeits-/ESG-Begriffs. Wenn auch Social- und/oder Governance-Kriterien (S und G) involviert sind, könnte der Begriff Greenwashing durch Social- (oder Governance), ESG- oder Nachhaltigkeits-Washing ersetzt werden. Die Verwendung dieser Begrifflichkeiten ist jedoch ungewöhnlich, sodass nach dem Verständnis der europäischen Aufsichtsbehörden unter dem Begriff „Greenwashing“ nicht nur explizit E-Aspekte, sondern sämtliche Nachhaltigkeits-/ESG-Aspekte verstanden werden.

Die Bekämpfung von Greenwashing und die Förderung von Transparenz von nachhaltigen Finanzprodukten ist Bestandteil des bisherigen FMA Aufsichts- und Prüfschwerpunkts zur

⁷ Unter "E" werden Begriffe subsumiert, die nur Umweltaspekte beinhalten. Z.B. Umwelt, Öko, Green, Climate, Ecology, Klima, Natur; unter "E+S" werden Begriffe subsumiert, die sowohl Umwelt- als auch Sozialaspekte beinhalten. Z.B. Mensch und Umwelt, Öko und Sozial; unter "Ethik" werden Begriffe subsumiert, die ethische Aspekte beinhalten, wie z.B. Ethik, Verantwortung, Fair.

⁸ Im Hinblick auf der Begriffskategorisierungen der ESMA-Leitlinien, lassen sich unter den österreichischen Publikumsfonds keine unternehmensführungsbezogenen (Governance) oder alleinig sozialbezogenen Begriffe in Fondsnamen feststellen. Weiters bestehen eine sehr geringe Anzahl von Publikumsfonds, die gemeinsam mit anderen Begriffen auch transformations- oder auswirkungsbezogene Begriffe im Fondsnamen verwenden und in den dargestellten Kategorisierungen subsumiert sind.

⁹ Vgl. Progress Reports on Greenwashing der EBA, EIOPA und ESMA vom Mai 2023, <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-put-forward-common-understanding-greenwashing-and-warn-risks> sowie Final Reports on Greenwashing der EBA, EIOPA und ESMA vom Mai 2024, <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-call-enhanced-supervision-and-improved-market-practice-sustainability>

Nachhaltigkeit.¹⁰ Greenwashing stellt ein hohes Risiko für den Anlegerschutz dar und kann viele unterschiedliche Formen annehmen. Ein wichtiger Schwerpunkt wird dabei auf die hinreichende Offenlegung von nachhaltigkeitsbezogenen Informationen gesetzt. Aufsichtsrechtlich kann im Falle von Greenwashing u.a. ein Verstoß gegen die speziellen Offenlegungspflichten der SFDR/Taxonomie-VO oder ein Verstoß gegen das Prinzip, dass Informationen gegenüber Anlegern jedenfalls redlich, eindeutig und nicht irreführend zu sein haben (vgl. § 128 Abs. 2 und § 134 Abs. 2 InvFG 2011, Art. 4 Abs. 1 VO (EU) 2019/1156) vorliegen. Neben aufsichtsrechtlichen Greenwashing-Risiken bestehen auch insbesondere zivilrechtliche Risiken, die mit möglichem Greenwashing in Verbindung stehen. Auch bereits potentielle Greenwashing-Praktiken können so zu Rechts- und Reputationsrisiken führen.

Zur Prävention von Greenwashing führt die FMA gezielte Aufsichtstätigkeiten zur Überprüfung der Offenlegungen sowie der Einhaltung der offengelegten Anlagestrategie durch. Dazu hat die FMA ein Greenwashing-Analyseframework bei Publikumsfonds eingesetzt, das sich auch Methoden der automatisierten Textanalyse und Künstlicher Intelligenz bedient. Abgeleitet vom Verständnis der europäischen Aufsichtsbehörden über Greenwashing wird analysiert, ob die Beschreibung der Berücksichtigung nachhaltigkeitsbezogener Aspekte der Veranlagungsstrategie im Namen und den Fondsdokumenten kohärent zueinander ist (Image of Sustainability) und ob das dadurch suggerierte Ausmaß mit der tatsächlichen Verfolgung der Veranlagungsstrategie übereinstimmt (Investing of Sustainability).

Um risikobasiert und gezielt Aufsichtsmaßnahmen setzen zu können, wird ein quantitatives Greenwashing-Screening angewandt. Dieses besteht aus zwei Modulen: Zunächst wird automatisiert mithilfe von NLP-Techniken (Natural Language Processing) der Umfang und Inhalt ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogener Texte in Fondsdokumenten analysiert (Textanalyse). Parallel werden auf Basis mehrerer Nachhaltigkeitskriterien aus Sicht österreichischer Privatanleger die investierten Vermögenswerte in den Fonds analysiert (Portfolioanalyse), wobei hierzu auf Analysedaten des kommerziellen Datenanbieters ESG Plus GmbH zurückgegriffen wird. Angewandte Nachhaltigkeitskriterien umfassen beispielsweise Investitionen in Kohle, Öl, Gas, Auswirkungen auf die Biodiversität oder Investitionen in Kernenergie. Neben Umweltkriterien kommen auch soziale und ethische Kriterien zur Anwendung: zum Beispiel Investitionen in Tabak, Alkohol oder Waffen. Die Ergebnisse beider Teile werden dann mit der offengelegten Anlagestrategie und dem Namen der Fonds regelbasiert abgeglichen, um mögliche Fälle von Greenwashing zu identifizieren.

¹⁰ Siehe FMA Fakten, Trends und Strategien, <https://www.fma.gv.at/publikationen/fakten-trends-strategien/>

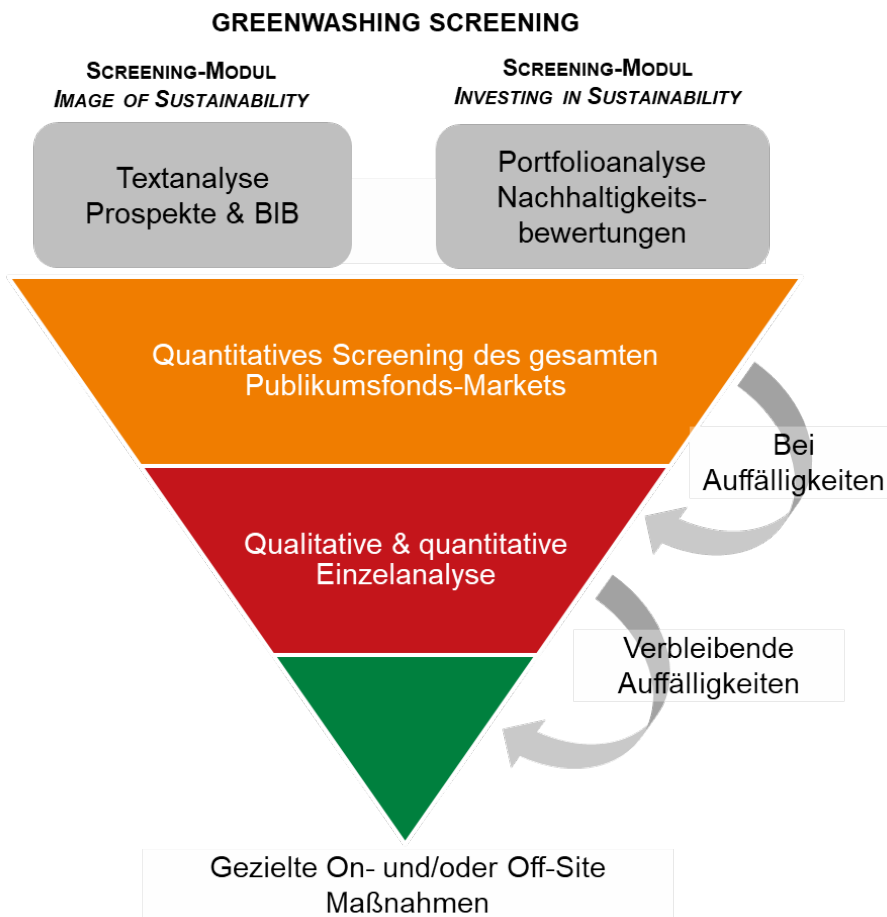


Abbildung 5: Schematische Darstellung des Greenwashing-Screenings der FMA bei Publikumsfonds

Aufgrund der Natur eines automatisierten und quantitativen Screenings kann dies nur eine Erstbeurteilung darstellen, jedoch selbst noch kein vollständiges Urteil auf Greenwashing liefern. In einem nächsten Schritt werden daher identifizierte Auffälligkeiten aus dem quantitativen Screening durch eine quantitative und qualitative Einzelanalyse auch mithilfe von LLM-Techniken (Large Language Model) genauer analysiert. Sollte sich der Verdacht auf mögliches Greenwashing durch Einzelanalysen bestätigen, werden die verbleibenden Fälle durch gezielte On- und/oder Off Site-Maßnahmen adressiert.

Ein Verdacht auf (intendiertes) Greenwashing konnte am österreichischen Publikumsfondsmarkts jedoch bislang nicht abgeleitet werden. Aus den bisherigen Analysen und Aufsichtsmaßnahmen bei Publikumsfonds zu Greenwashing der FMA ergaben sich nur bei wenigen Fonds Feststellungen von fehlender oder nicht eindeutiger Offenlegung hinsichtlich der Anlagestrategie sowie zu erforderlichen Informationen nach der SFDR in vorvertraglichen Dokumenten (insb. Fondsprospekt). Aufsichtsmaßnahmen der FMA führten zu Anpassungen und Verbesserung der nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungen dieser Fonds.

4 STATISTISCHE ANALYSEN ZUR BERÜCKSICHTIGUNG VON NACHHALTIGKEIT BEI PUBLIKUMSFONDS

Auf Basis der im Zuge des Greenwashing-Screenings der FMA gewonnenen Daten über ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogener Texte in Fondsdokumenten (Prospekt und Basisinformationsblatt BIB von Fonds) sowie der Daten von Beurteilungen der Fondsinvestitionen auf Basis von diversen Nachhaltigkeitskriterien (CLEANVEST-Daten von ESG Plus GmbH) lassen sich einige analytische Erkenntnisse über die Berücksichtigung von ESG- bzw. Nachhaltigkeitsaspekten am österreichischen Fondsmarkt ableiten (verwendete Daten zum 31.12.2023).

Zur Textanalyse der in der Veranlagung angestrebten Nachhaltigkeitsberücksichtigung in den Fondsdokumenten wurde die relative Anzahl ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogener Begriffe im Abschnitt zur Anlagestrategie im Prospekt herangezogen. Die Darstellungen der Publikumsfonds in Abbildung 6 zeigen, dass SFDR-Kategorisierungen (Art. 6/8/9 SFDR), die Verwendung von ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen im Fondsnamen sowie ein österreichisches Umweltzeichen 49 (UZ49) für nachhaltige Finanzprodukte mit einer erhöhten Offenlegung von ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen im Abschnitt zur Anlagestrategie im Prospekt einhergehen. Umso nachhaltiger ein Fonds deklariert ist, umso mehr Nachhaltigkeitsaspekte finden sich in der Anlagestrategie im Prospekt beschrieben.

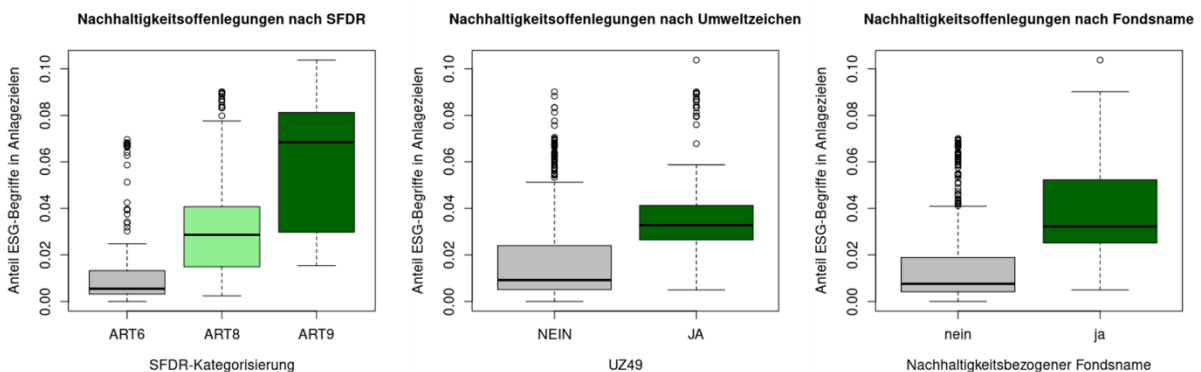


Abbildung 6: Verteilung (Boxplots) der relativen Anzahl ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogener Begriffe im Abschnitt zur Anlagestrategie im Prospekt bei Publikumsfonds

Zur Portfolioanalyse der Nachhaltigkeitsbeurteilung der Publikumsfonds wurde ein aus den Einzelkriterien der investierten Vermögenswerte zusammengesetzter Nachhaltigkeits-Gesamtscore von ESG Plus GmbH herangezogen (CLEANVEST-Score von 0 bis 10, umso höher umso nachhaltiger). Die Darstellungen der Publikumsfonds in Abbildungen 6 legen in derselben Tendenz wie bei der Textanalyse nahe, dass SFDR-Kategorisierungen (Art. 6/8/9 SFDR), die Verwendung von ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen im Fondsnamen sowie ein österreichisches Umweltzeichen 49 (UZ49) für nachhaltige Finanzprodukte einen positiven Einfluss auf die Nachhaltigkeitsbeurteilung

eines Fonds haben. Im Mittel sind diejenigen Publikumsfonds in der gesamten Nachhaltigkeitsbeurteilung besser beurteilt, die nach Art. 8 oder gar Art. 9 SFDR kategorisiert sind, ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogene Begriffe im Fondsnamen tragen sowie nach dem österreichischen Umweltzeichen 49 (UZ49) für nachhaltige Finanzprodukte verlangen. Zusammengefasst ergibt es sich, dass umso nachhaltiger ein Fonds deklariert ist, umso nachhaltiger sind auch die Fondsinvestitionen.

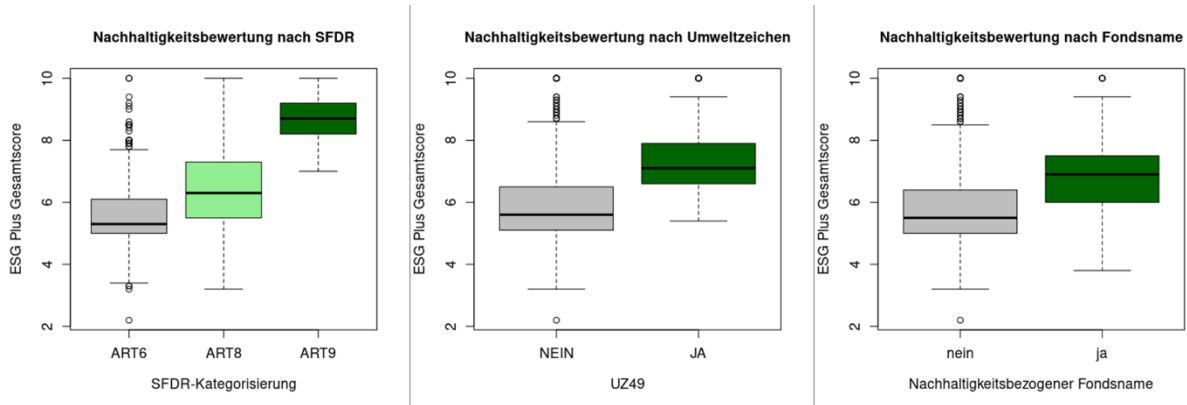


Abbildung 7: Verteilung (Boxplots) Nachhaltigkeitsbeurteilung anhand eines Nachhaltigkeits-Gesamtscores von ESG Plus GmbH bei Publikumsfonds

Hinzuweisen ist jedoch auf die große Bandbreite innerhalb dieser Kategorien - sowohl was die Offenlegung zu Nachhaltigkeitsaspekten als auch die Nachhaltigkeitsbeurteilung der investierten Vermögenswerte betrifft -, was die Notwendigkeit des Analysefokus der FMA auf potentielles Greenwashing untermauert.

Die angeführten Daten und Kategorisierungen dürfen jedoch nicht getrennt voneinander betrachtet werden. Dazu wurde zur genaueren Analyse ein statistisches Regressionsmodell zur Schätzung relevanter Faktoren der Nachhaltigkeitsbewertung der Publikumsfonds berechnet, das auch als Kontrollvariablen die wirtschaftlichen Fondskategorisierungen nach Asset-Klassen berücksichtigt. Die Nachhaltigkeitsbewertung (Nachhaltigkeits-Gesamtscore von ESG Plus GmbH) wurde mittels linearem Regressionsmodell durch folgende erklärende Variablen gemeinsam geschätzt, um signifikante Einflussfaktoren (p -Wert $< 0,05$) zu ermitteln. Die Baseline im Modell bezeichnet einen Mischfonds nach Art. 6 ohne ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogenem Fondsnamen sowie ohne UZ49 (Fonds berücksichtigt somit keine ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogenen Aspekte in der Veranlagung).

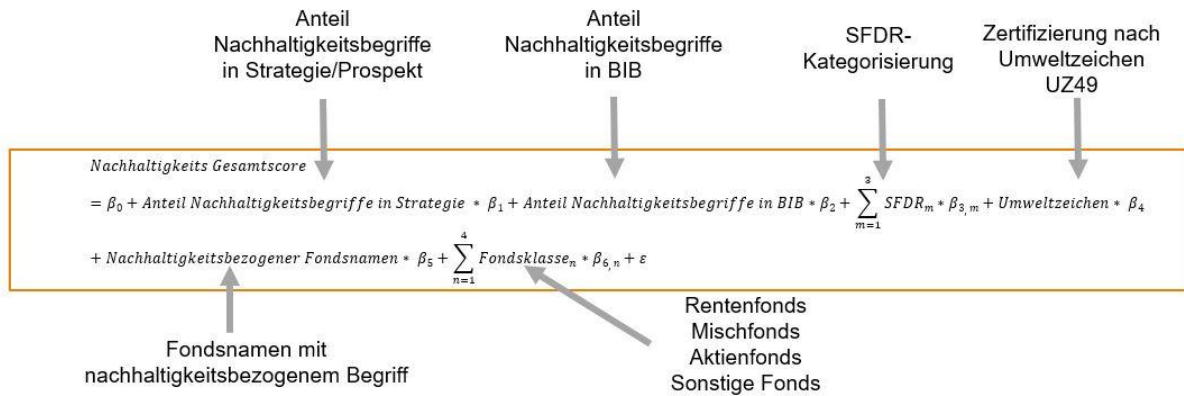


Abbildung 8: Regressionsmodell der relevanten Einflussfaktoren auf die Nachhaltigkeitsbewertung von Publikumsfonds

Die Ergebnisse zur Schätzung der relevanten Einflussfaktoren der Nachhaltigkeitsbeurteilungen von Publikumsfonds bestätigen, dass die Kategorisierungen nach SFDR, das UZ49 sowie die Nachhaltigkeitsbeschreibungen zur Anlagestrategie im Prospekt und im Basisinformationsblatt statistisch signifikant positive Faktoren auf die Nachhaltigkeitsbewertung der Fonds sind. Auch haben die wirtschaftlichen Fondskategorien nach Asset-Klassen als Kontrollvariablen eine statistisch signifikante Rolle. Ein ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogener Fondsname ist zusätzlich jedoch kein statistisch signifikanter Faktor und wird ggf. durch andere Faktoren bereits berücksichtigt, wobei sich bei einer Regressionsanalyse mittels dieses Faktors alleine, positive und statistisch signifikante Ergebnisse ergeben.¹¹

¹¹ Vgl. dazu die analytischen Ergebnisse in einer Studie von ESMA, wobei im Regressionsmodell nicht die Einflussfaktoren auf die Nachhaltigkeitsbewertung der Fonds, sondern der relativen ESG- bzw. nachhaltigkeitsbezogenen Begriffe in Fondsdokumenten geschätzt werden: ESMA TRV Risk Analysis, ESG names and claims in the EU fund industry, October 2023, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA50-524821-2931_ESG_names_and_claims_in_the_EU_fund_industry.pdf

Faktoren zur Regression auf den Nachhaltigkeits-Gesamtscore	Geschätzte Koeffizienten
Baseline (Art. 6 Mischfonds)	4,97*
Anteil Nachhaltigkeitsbegriffe Strategie/Prospekt	0,07*
Anteil Nachhaltigkeitsbegriffe BIB	0,96*
Art. 8 SFDR	0,29*
Art. 9 SFDR	1,51*
UZ49	0,77*
Nachhaltigkeitsbezogener Fondsname	-0,30
Asset Klasse Aktienfonds	1,00*
Asset Klasse Rentenfonds	0,61*
Asset Klasse Sonstiger Fonds	1,93*

* statistisch signifikant, $R^2=0,35$, Baseline ist Art. 6 SFDR Mischfonds

Abbildung 9: Geschätzte Einflussfaktoren des Regressionsmodells auf die Nachhaltigkeitsbewertung von Publikumsfonds

Aufgrund der hohen Streuung der Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in der Offenlegung und bei Fondsinvestitionen innerhalb der relevanten Faktoren und Kategorien sollten sich Anleger:innen daher jedenfalls vor Investition in einen Fonds genauer damit auseinandersetzen, ob die individuellen Nachhaltigkeitsaspekte des Fonds auch den eigenen Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechen.