

Analyse nach Einführung der ESMA-Leitlinien: 674 Fonds dürfen nach Namensänderung weiter in Fossile investieren

Zum Hintergrund

Seit dem 21. Mai 2025 gelten strengere EU-Vorgaben für Fonds, deren Namen „Nachhaltigkeits-“, „Umwelt-“ oder „Impact-“bezogene Begriffe enthalten, etwa „ESG“, „sustainable“, „green“ oder „impact“. Fonds, die solche Begriffe verwenden, müssen nun, gemäß den neuen Namensleitlinien der European Securities and Markets Authority (ESMA)¹, Geldanlagen bei bestimmten Kohle-, Öl- und Gasunternehmen ausschließen.

Doch eine neue Analyse² der Organisationen *Finanzwende*, *urgewald* und *Facing Finance* zeigt: Viele Fonds können diese neuen Regeln umgehen, da sie ihre Namen geändert haben. **674 Fonds haben zum Stichtag 21. Mai ihre Bezeichnungen so angepasst, dass die strengeren Vorgaben für fossile Geldanlagen nicht mehr für sie gelten.**

Sie gesellen sich zu den aktuell über **10.000 „ESG“-Fonds in Europa**³, die von den ESMA-Leitlinien nicht betroffen sind, da sie sich in ihren Namen schon bisher nicht auf Nachhaltigkeit bezogen und daher auch weiterhin etwa in fossile Unternehmen investieren können.

Die häufigsten Taktiken: Entfernen oder Abschwächen

391 der 674 Fonds, also mehr als die Hälfte, haben den nun regulierten Begriff ganz **gestrichen**. Weitere **283** haben ihn durch Begriffe wie „screened“, „selection“ oder „committed“ ersetzt, die nicht eindeutig unter die neuen Regeln fallen.

427 von diesen Fonds waren laut einer im März veröffentlichten Finanzrecherche von *urgewald* und *Facing Finance*⁴ noch vor kurzem in große Kohle-, Öl- oder Gasunternehmen investiert – mit insgesamt rund **13,7 Milliarden Euro**. Sie könnten durch die Namensänderungen an solchen klimaschädlichen Investitionen festhalten.

Nachhaltige Fondsnamen: Neue Vorgaben für fossile Investitionen

Mit den neuen ESMA-Leitlinien müssen Fonds mit Begriffen aus den Bereichen „Umwelt“, „Impact“ oder „Sustainability“ neben weiteren Vorgaben auch bestimmte Mindeststandards für fossile Investitionen erfüllen. Alle Fonds mit entsprechenden Begriffen im Namen müssen nun den

¹ Vgl. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-08/ESMA34-1592494965-657_Guidelines_on_funds_names_using_ESG_or_sustainability_related_terms.pdf

² Die Analyse hat 15.222 Publikumsfonds und ETFs untersucht, die laut dem Finanzdienstleister Morningstar nach Artikel 8 oder 9 der EU-Offenlegungsverordnung SFDR klassifiziert sind und in einem EU-Land vertrieben werden. Im Unterschied zu den von Morningstar selbst am 21. Mai veröffentlichten Ergebnissen berücksichtigt diese Auswertung auch Namensänderungen, die nach diesem Stichtag in der Datenbank aktualisiert wurden. Während Morningstar zusätzlich Artikel-6-Fonds, Geldmarktfonds, Dachfonds und Feeder-Fonds einbezogen hat, beschränkt sich diese Analyse ausschließlich auf Artikel-8- und Artikel-9-Publikumsfonds sowie ETFs. Statt der Analyse von generellem Rebranding von Morningstar betrachten wir hier gezielt die Fonds, deren Namensänderung zu einem Wegfall der Regeln für fossile Ausschlüsse geführt hat.

³ Gemeint sind solche Fonds unter Artikel 8 bzw. 9 der EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

⁴ Vgl. <https://www.urgewald.org/medien/finanzrecherche-deckt-massives-greenwashing-europaeischen-esg-fonds>

Anforderungen für „**Paris-aligned Benchmarks**“⁵ (PAB) gerecht werden (siehe Tabelle 1). Das bedeutet, dass Investitionen in folgende Unternehmen nicht mehr erlaubt sind:

- Unternehmen, die 1 Prozent oder mehr ihrer Einnahmen mit der Exploration, dem Abbau, der Förderung, dem Vertrieb oder der Veredelung von Stein- und Braunkohle erzielen;
- Unternehmen, die 10 Prozent oder mehr ihrer Einnahmen mit der Exploration, der Förderung, dem Vertrieb oder der Veredelung von Erdöl erzielen;
- Unternehmen, die 50 Prozent oder mehr ihrer Einnahmen mit der Exploration, der Förderung, der Herstellung oder dem Vertrieb von gasförmigen Brennstoffen erzielen;
- Unternehmen, die 50 Prozent oder mehr ihrer Einnahmen mit der Stromerzeugung mit einer THG-Emissionsintensität von mehr als 100 g CO₂ e/kWh erzielen.

Für Begriffe aus den Bereichen „Transition“, „Social“ oder „Governance“ gelten diese fossilen Mindestausschlüsse nicht. Statt der vergleichsweise strengen Vorgaben für Paris-aligned Benchmarks greifen hier die weniger restriktiven **Climate Transition Benchmarks**, bei denen fossile Ausschlüsse nicht vorgeschrieben sind.

Tabelle 1: Vorgaben für unterschiedliche Begriffe im Fondsnamen

6 Begriffsbereiche für Fondsnamen	Ausschlusskriterien
<u>Nachhaltigkeitsbezogene</u> Begriffe wie „sustainable“, „sustainability“ oder „nachhaltig“	Paris-aligned Benchmarks
<u>Umweltbezogene</u> Begriffe wie „environmental“, „green“, „climate“, „ESG“, „SRI“ oder „Klima“	Paris-aligned Benchmarks*
<u>Auswirkungsbezogene</u> Begriffe wie „Impact“ oder „wirkungsvoll“	Paris-aligned Benchmarks*
<u>Transformationsbezogene</u> Begriffe wie „transition“, „net zero“, „progress“ oder „Fortschritt“	Climate-transition Benchmarks
<u>Sozial-bezogene</u> Begriffe wie „social“, „sozial“ oder „Gleichstellung“	Climate-transition Benchmarks
<u>Governance-bezogene</u> Begriffe wie „Governance“ oder „Kontroversen“	Climate-transition Benchmarks

* Wenn umwelt- oder auswirkungsbezogene Begriffe in Kombination mit transformationsbezogenen Begriffen verwendet werden, gelten die (schwächeren) Ausschlusskriterien der Climate-transition Benchmarks.

⁵ Um Finanzflüsse in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten zu lenken, hat die EU in einer delegierten Verordnung (2020) u.a. Anforderungen an Klima-Indizes aufgestellt, die die Dekarbonisierung von Investmentportfolios vereinfachen sollen https://eur-lex.europa.eu/eli/reg_del/2020/1818/oj/eng. Die Anforderungen an die sog. „Climate Transition Benchmarks“ (CTB) und die „Paris-aligned Benchmarks“ (PAB) unterscheiden sich u.a. darin, dass die PABs bestimmte Kohle-, Öl- und Gasunternehmen ausschließen. Die ESMA hat für ihre Leitlinien zu den Fondsnamen auf die Ausschlusskriterien für die CTBs und die PABs zurückgegriffen.

In ihrer Analyse im März 2025⁶ hatten urgewald und Facing Finance festgestellt, dass 2.069 Fonds mit „Umwelt“- „Impact“- oder „Nachhaltigkeits“-bezogenen Begriffen im Namen in mindestens ein Kohle-, Öl- oder Gasunternehmen investiert waren. Die Investitionssumme dieser Fonds in die fossilen Unternehmen lag bei **37,6 Mrd. Euro**⁷ – wovon nicht alle, aber ein großer Teil unter die Mindestausschlüsse für die Paris-aligned Benchmarks fallen dürften.

Im Zentrum der vorliegenden Analyse stand daher die Frage, wie viele Fonds seit der ersten Veröffentlichung der neuen Leitlinien im Mai 2024 eine Änderung ihres Namens vorgenommen haben, in deren Folge die fossilen Ausschlüsse nach den Paris-aligned Benchmarks nicht mehr gelten.

Wie haben sich die Fondsnamen seit Mai 2024 verändert?

Finanzwende, *urgewald* und *Facing Finance* haben **15.222** Artikel-8- und Artikel-9-Fonds aus der Datenbank Morningstar untersucht – also Fonds, die angeben, ökologische oder soziale Merkmale zu berücksichtigen oder ein nachhaltiges Investitionsziel zu verfolgen – und somit potenziell von den ESMA-Vorgaben betroffen sind.

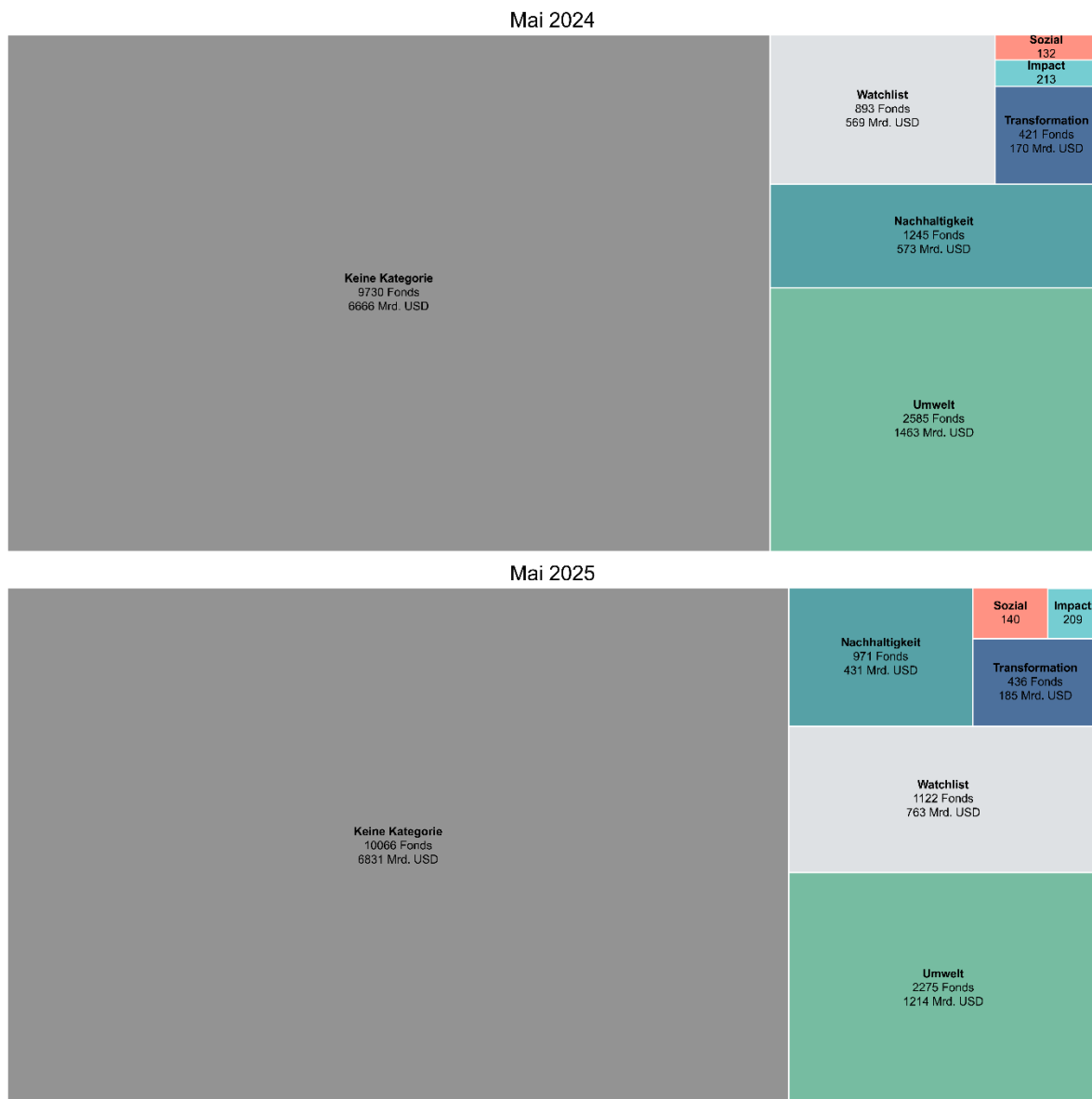
Für die Analyse wurden die Namen der Fonds zum Abrufdatum **25. Mai 2025** und zum Datum der ersten Veröffentlichung der ESMA-Leitlinien im **Mai 2024** verglichen. Wir haben geprüft, ob und, wenn ja, welche Zuordnung zu den sechs ESMA-Bereichen (Nachhaltigkeit, Umwelt, Impact, Transition, Soziales und Governance) daraus folgt.

Im Mai 2024 trugen **4.043 oder 27 Prozent** der insgesamt 15.222 untersuchten Artikel-8- oder -9-Fonds einen „Umwelt“- „Impact“- oder „Nachhaltigkeits“-bezogenen Begriff im Namen. Sie waren damit aufgefordert, ihre Anlagen in fossile Unternehmen abzustoßen oder den entsprechenden Begriff zu verändern. Im Mai 2024 fielen außerdem **556** Fonds mit „Transformations“- „Sozial“- oder „Governance“-bezogenen Begriffen in die weniger streng regulierten Bereiche der ESMA-Leitlinien. Demgegenüber standen **10.623 oder 70 Prozent** der 15.222 Fonds, die keinen regulierten Begriff im Namen führten („Keine Kategorie“ bzw. „Watchlist“).

⁶ Im März 2025 veröffentlichten *urgewald* und *Facing Finance* eine [Analyse der Investitionen von Art. 8- und 9-Fonds](#) in Kohle-, Öl- und Gasunternehmen der fossilen Industriedatenbanken Global Coal Exit List ([GCEL](#)), Metallurgical Coal Exit List ([MCEL](#)) und Global Oil and Gas Exit List ([GOGEL](#)). Die Portfolios der Fonds hatten den Stichtag 31. August 2024 oder früher. Nicht alle Unternehmen der GCEL, MCEL und GOGEL müssen auch gemäß den Paris-aligned Benchmarks ausgeschlossen werden.

⁷ Weitere 85,5 Mrd. Euro fossiler Investitionen fanden sich in Fonds, die nach den ESMA-Leitlinien keine fossilen Ausschlüsse implementieren müssen. Diese Investitionen bleiben also ohnehin unberührt.

**Abbildung 1: Anzahl Fondsamen mit entsprechenden ESMA-Begriffskategorien
(Stand Mai/2024 bzw. Mai/2025)**



Ein Jahr später, im Mai 2025, waren es nur noch **3.455 Fonds⁸ oder 23 Prozent**, die in die strengeren Bereiche „Umwelt“, „Impact“ und „Nachhaltigkeit“ fallen und daher bestimmte Kohle-, Öl- und Gasunternehmen abstoßen müssen bzw. nicht mehr in ihr Portfolio aufnehmen dürfen. **579** Fonds tragen Begriffe aus den weniger streng regulierten Bereichen „Soziales“, „Governance“ und „Transformation“ im Namen. Der weitaus größte Anteil, nämlich **11.188** Fonds, fällt weiterhin nicht unter die Regelungen der ESMA-Leitlinien. Von Letzteren nutzen 1.122 Fonds einen Begriff, der nicht eindeutig einem ESMA-Bereich zuzuordnen ist, aber trotzdem ein besonderes Investment suggeriert, wie „screened“ oder „selection“. Diese Begriffe nennen wir in dieser Analyse „Watchlist“-Begriffe.

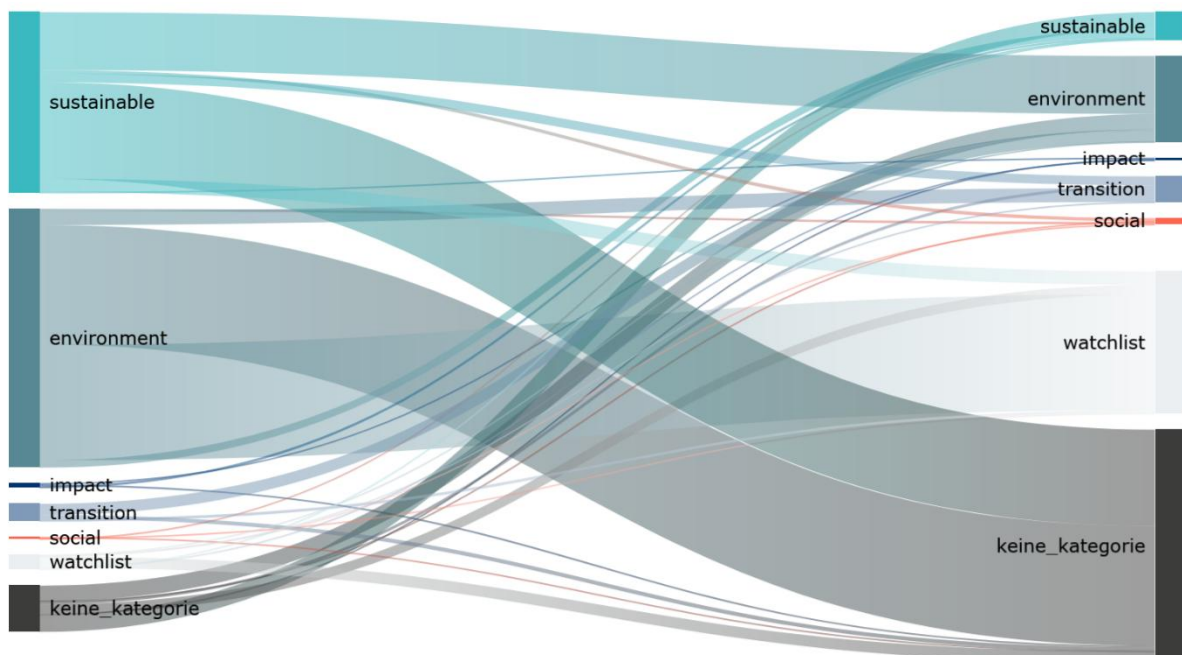
⁸ 673 Mal wurde der Begriff entfernt, 87 Mal ein anderer Begriff aus den ESMA-Kategorien neu hinzugefügt.

Neue Begriffe – Schwächere Regeln

Insgesamt haben **674** Fonds den entsprechenden Begriff aus den Bereichen „Umwelt“, „Nachhaltigkeit“ oder „Impact“ entweder ganz entfernt (391) oder ihn so ersetzt (283), dass die fossilen Ausschlüsse nicht mehr greifen. Das sind **17 Prozent** der Fonds, die noch im vergangenen Jahr einen solchen Begriff trugen. Demgegenüber haben **86** Fonds seit Einführung der Leitlinien einen „Nachhaltigkeits“- „Umwelt“- oder „Impact“-bezogenen Begriff zu ihrem Namen hinzugefügt.

Abbildung 2 zeigt für die umbenannten Fonds, welchen ESMA-Bereichen die ursprünglichen Fondsamen angehörten und welche für den neuen Begriff gelten. Hier wird deutlich, dass ein Großteil der „Umwelt“- und „Nachhaltigkeits“-bezogenen Begriffe einfach entfernt wurde. Beliebt ist auch der Wechsel zu Begriffen, die zwar nachhaltig konnotiert sind, aber vermutlich nicht unter die ESMA-Leitlinien fallen (= „Watchlist-Begriffe“).

Abbildung 2: Veränderung der ESMA-Bereiche zwischen Mai 2024 und Mai 2025



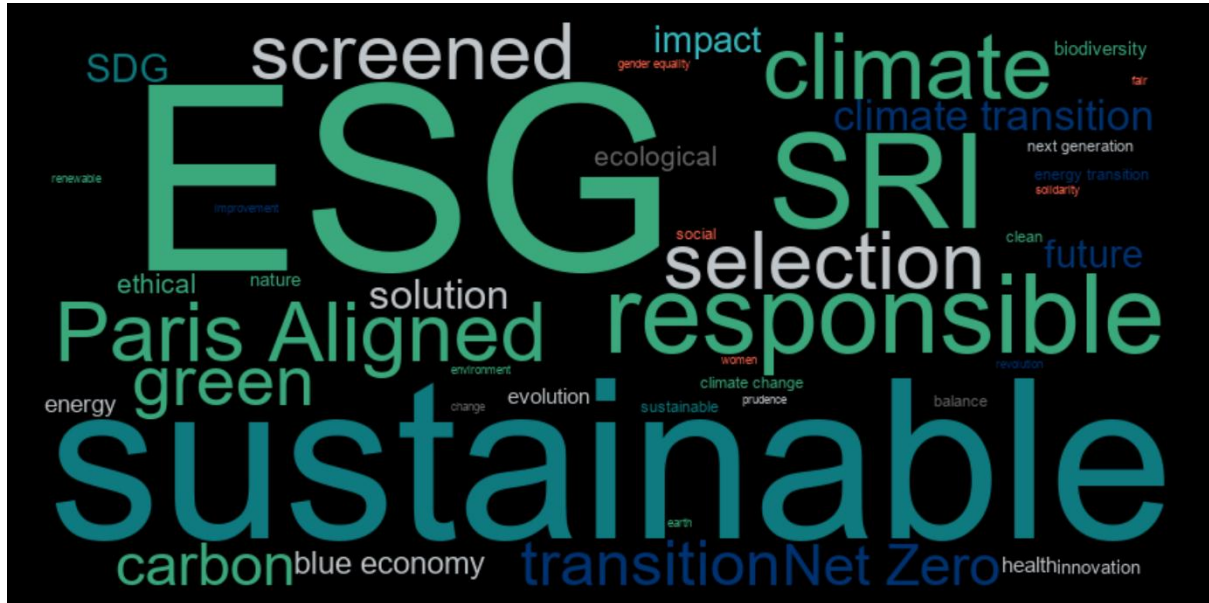
(interaktive Version: <https://www.urgewald.org/esma-fonds-umbenennungen>)

Die Begriffe „**nachhaltig**“ und „**ESG**“ finden sich nun deutlich seltener in den Fondsamen. Abbildung 3 zeigt, welche Begriffe besonders häufig aus Fondsamen entfernt wurden. Die Größe eines Begriffs in der Darstellung entspricht der Anzahl der Fonds, aus denen er gestrichen wurde.

Am häufigsten entfernt wurde der Begriff „**ESG**“ (355 Entfernungen; 31 % der Fondsamen, die im Mai 2024 einen solchen Begriff trugen), gefolgt von „**nachhaltig**“ bzw. „**Nachhaltigkeit**“ in

unterschiedlichen Sprachen (325 Entfernungen bzw. 26 %). Auch Begriffe wie „**responsible**“ (55 Entfernungen, 18 %) und „**climate**“ (35 Entfernungen, 13 %) wurden auffallend häufig gestrichen.⁹

Abbildung 3: Aus Fondsnamen entfernte Begriffe



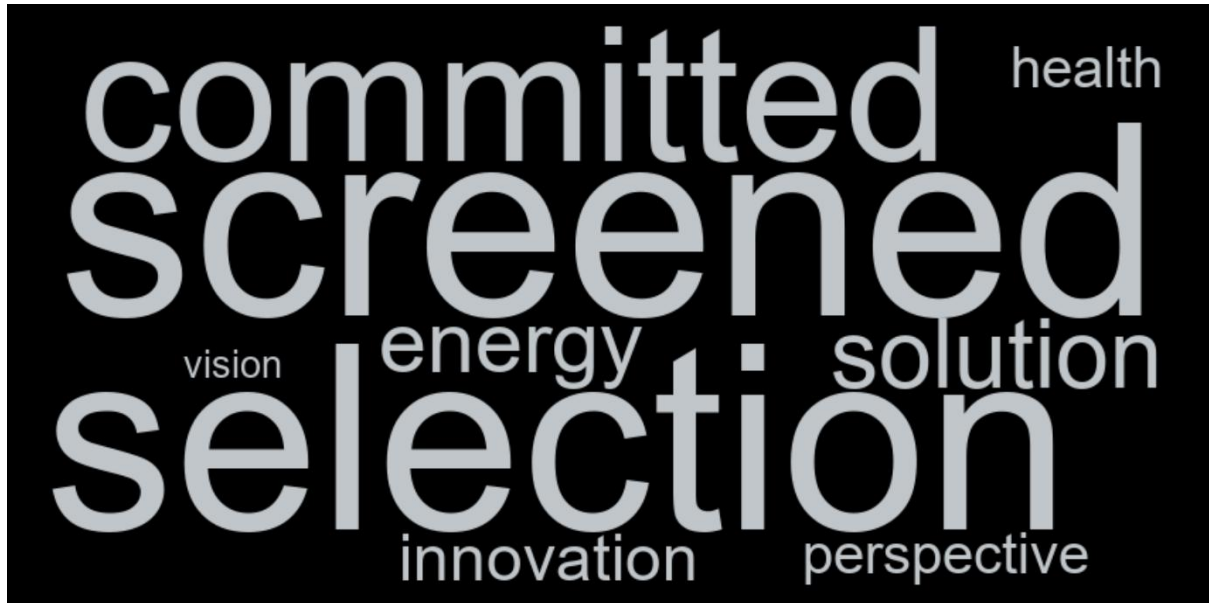
Statt „Nachhaltigkeit“ versprechen Fonds jetzt „Screening“ und „Commitment“

Nach der Umbenennung zeigt sich die Kreativität der Branche bei der Namensgebung – wie in Abbildung 4 dargestellt.

232 Fonds weichen von Begriffen wie „ESG“ oder „nachhaltig“, die unter die ESMA-Leitlinien fallen, auf abgeschwächte Formulierungen wie „**selection**“, „**committed**“, „**screened**“ oder „**solution**“ aus. Diese Begriffe wurden zwar bereits vor Einführung der Leitlinien verwendet – jedoch deutlich seltener und oft in Kombination mit klar „Nachhaltigkeits“-bezogenen Begriffen wie „ESG“. **Aus einem „Screened ESG“-Fonds wird so häufig ein reiner „Screened“-Fonds – und damit einer, auf den die neuen Anforderungen nicht zutreffen.**

⁹ Die Anzahl der entfernten Begriffe entspricht nicht der Anzahl der Fonds, da manche Fonds vor der Umbenennung mehrere einschlägige Begriffe im Namen trugen.

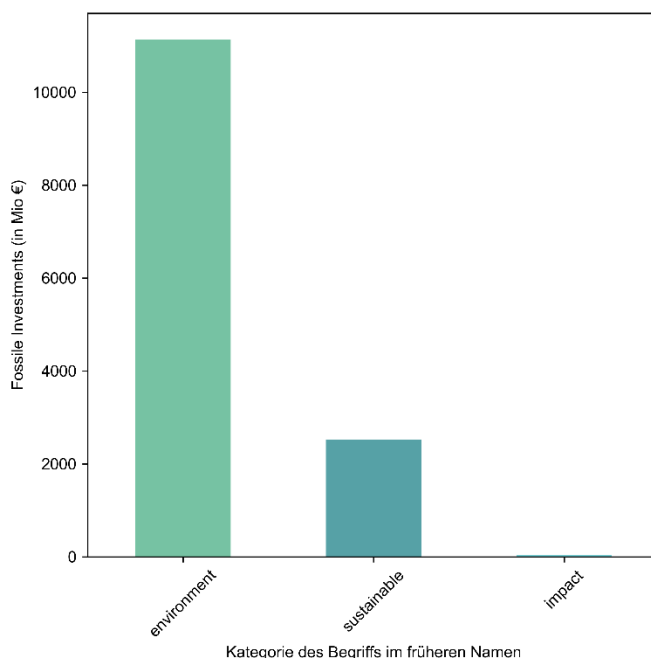
Abbildung 4: Begriffe, die als Ersatz für entfernte Begriffe dienen



Gewissensfrage: Umbenennen oder Umschichten?

Nicht alle der von *urgewald* und *Facing Finance* in ihrer Finanzrecherche von März 2025 identifizierten fossilen Unternehmen fallen unter die Ausschlusskriterien für die Paris-aligned Benchmarks (PAB). Daher müssen auch nicht alle dieser Unternehmen von Fonds ausgeschlossen werden, die nun einen „Umwelt“- „Impact“- oder „Nachhaltigkeits“-bezogenen Begriff im Namen tragen. Andererseits wurden in der genannten Analyse nicht alle fossilen Unternehmen identifiziert, die unter die PAB-Ausschlüsse fallen. Die damals festgestellte fossile Investitionssumme von insgesamt 37,6 Mrd. Euro ist also nur ein Näherungswert an die tatsächliche Zahl.

Abbildung 5: Fossile Investments der Fonds, die sich umbenannt haben



Während mindestens 427¹⁰ Fonds, die nach letztem Recherche-Stand fossil investiert waren, durch ihre Namensänderung weiterhin fossil investieren können, gibt es Hunderte Fonds, die aufgrund ihres Namens die fossilen Ausschlüsse bis Mai 2025 umgesetzt haben müssen. Dies bedeutet auch: Sie müssen zum Mai 2025 **bis zu 22 Mrd. Euro** an fossilen Anteilen verkauft haben. Ob dies tatsächlich geschehen ist, werden *Finanzwende*, *urgewald* und *Facing Finance* im Laufe dieses Jahres analysieren.

State Street ist Umbenennungs-Spitzenreiter

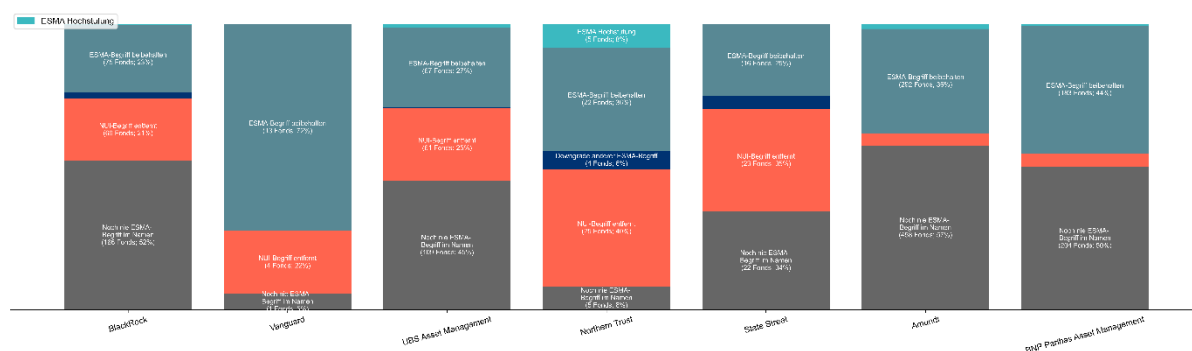
Abbildung 6 zeigt, wie unterschiedliche Vermögensverwalter mit „Nachhaltigkeits“- „Umwelt“- und „Impact“-bezogenen Begriffen (hier als NUI-Begriffe zusammengefasst) umgegangen sind.

Zwei US-amerikanische und ein Schweizer Vermögensverwalter führen die Riege der Anbieter an, die für ihre Fonds den jeweils größten Anteil an relevanten Umbenennungen vorgenommen haben. **State Street** hat 56 Prozent, **UBS** 50 Prozent und **Northern Trust** 49 Prozent seiner Fonds, die im Mai 2024 einen „Umwelt“- „Impact“- oder „Nachhaltigkeits“-bezogenen Begriff im Namen trugen, so umbenannt, dass die fossilen Ausschlüsse nach den ESMA-Leitlinien nicht mehr für sie greifen.

In absoluten Zahlen führt **BlackRock Asset Management** das Feld an: Der US-amerikanische Vermögensverwalter hat **69 Fonds** so umbenannt, dass fossile Ausschlüsse nicht mehr greifen. Das sind 22 Prozent der untersuchten Fonds von BlackRock und 48 Prozent der Fonds, die im Mai 2024 einen „Umwelt“- „Impact“- oder „Nachhaltigkeits“-bezogenen Begriff im Namen trugen. Im Sommer 2024 hielten diese Fonds fossile Investitionen in Höhe von über 4 Milliarden Euro. Auch die Schweizer **UBS** hat **61** ihrer Fonds so umbenannt, dass Investitionen in Höhe von 1,7 Milliarden Euro nicht von den ESMA-Leitlinien betroffen sind. Auf Platz 3 folgt die deutsche **DWS** mit **45 Fonds**, was 29 Prozent ihrer Fonds entspricht, die zuvor ESMA-relevante Begriffe enthielten. Diese Fonds investierten nach letztem Recherche-Stand 153 Millionen Euro in fossile Sektoren.

Die französischen Anbieter **Amundi** und **BNP Paribas** bieten demgegenüber am meisten Fonds an, die aufgrund ihres Namens auch schon im Mai 2024 nicht unter die ESMA-Leitlinie fielen (Amundi: 458 oder 57 % aller Fonds, BNP Paribas: 204 oder 50 %)

Abbildung 6: Änderungen „Nachhaltigkeits“-bezogener Fondsamen - Internationale Vermögensverwalter

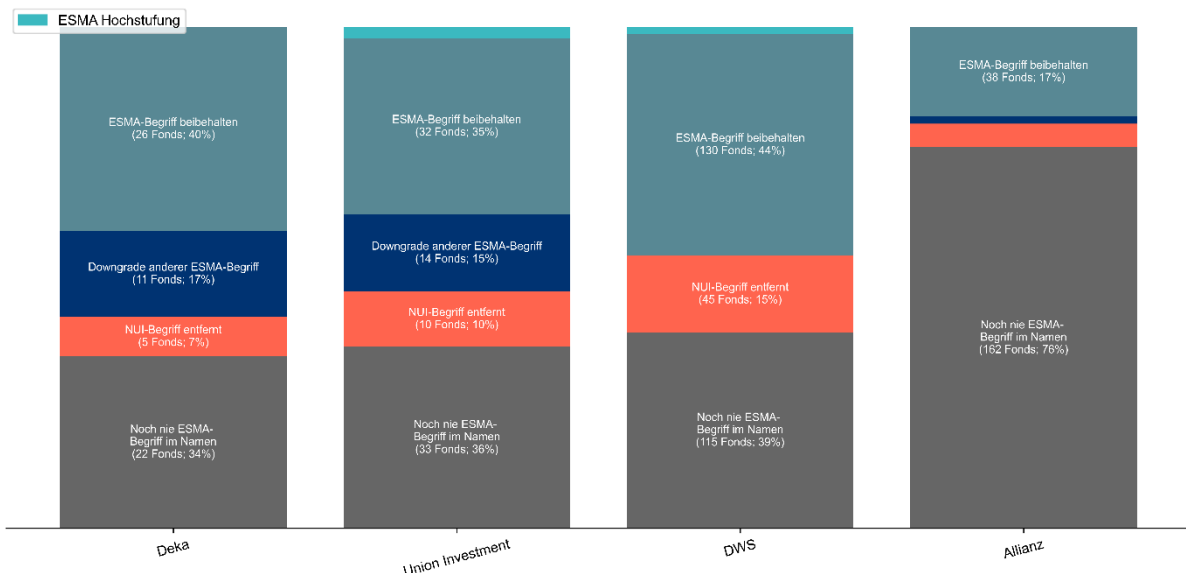


¹⁰ Nicht alle der analysierten 2.069 Fonds finden sich in Morningstar und manche Namensänderungen sind noch nicht aktualisiert. Deshalb sind die 426 Fonds mit 13,7 Milliarden Euro fossilen Investitionen eine Mindestschätzung.

Weitere Ergebnisse für ausgewählte deutsche Vermögensverwalter

Unter den deutschen Vermögensverwaltern folgt auf **DWS** die **Allianz**: Sie hat 10 von 36 Fonds so umbenannt, dass sie nicht mehr von den strengeren ESMA-Vorgaben betroffen sind. Bei **Deka** sind es 5 Fonds von 41 untersuchten. Bei **Union Investment** geht es um 10 Fonds, was 10 Prozent der untersuchten Fonds ausmacht.

Abbildung 7: Änderungen „Nachhaltigkeits“-bezogener Fondsnamen – Deutsche Vermögensverwalter



Schluss mit fossiler Finanzierung unter dem Deckmantel der Nachhaltigkeit

Mindestens **674** Fonds haben die notwendig gewordenen Ausschlüsse von Kohle-, Öl- und Gasunternehmen nach Einführung der ESMA-Leitlinien vermieden, indem sie die einschlägigen Begriffe aus ihren Namen entfernt haben. Auch die Einführung neuer, abgeschwächter Begriffe wie „**screened**“, „**committed**“ oder „**selection**“ deutet darauf hin, dass die Vermögensverwalter weiterhin die „Nachhaltigkeits“-orientierten Verbraucher*innen erreichen wollen, ohne aber die fossilen Ausschlüsse implementieren zu müssen.

Jetzt sind daher die nationalen Aufsichtsbehörden gefragt: Sie müssen systematisch prüfen, ob die neu gewählten, schwächeren Begriffe wirklich "redlich, eindeutig und nicht irreführend" sind¹¹ – oder ob sie ganz unabhängig von den ESMA-Leitlinien gegen geltendes Recht verstoßen, weil sie Verbraucher*innen in die Irre führen.

Vor allem aber zeigen die Umbenennungen einerseits und die Anzahl der von den Leitlinien gar nicht betroffenen Fonds andererseits: **Die Regelungen der ESMA sind allenfalls ein Anfang.** Es muss jetzt Regelungen zu Kohle-, Öl- und Gasunternehmen geben, die mehr Fonds betreffen als nur die dunkelgrüne Spitze des Eisbergs. Insbesondere der weitere Ausbau von fossiler Produktion und Infrastruktur muss zu einem Ausschluss von Unternehmen aus „ESG“-Fonds führen.

¹¹ Vgl. § 166, Absatz 3, KAGB: https://www.gesetze-im-internet.de/kagb/_166.html

Die Überarbeitung der EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) im laufenden Jahr muss dem Rechnung tragen. Um endlich klare Regeln für „ESG“-Fonds zu gewährleisten, sollten Produktkategorien mit klaren Ausschlüssen für fossile Unternehmen eingeführt werden. Fossile Expansion und das Fehlen eines glaubwürdigen Kohleausstiegsplans sollten in allen ESG-Fonds zu Ausschlüssen führen. Mit Ausnahmen der „Transition“-Kategorie sollten außerdem laufende fossile Aktivitäten zu Ausschlüssen führen.¹²

Vermögensverwalter müssen aber nicht auf eine Regulierung warten, wenn sie tatsächlich einen Beitrag zur Einhaltung des 1,5-Grad-Limits leisten wollen. Sie sollten auch ohne regulatorische Vorgaben einen Kurswechsel weg von fossilen Energieträgern vornehmen. Wer den Ernst der Klimakrise begreift, kann sich keine Ausreden mehr leisten – das gilt selbstverständlich auch für Fondsanbieter.

¹² Vgl. hierzu das Paper von urgewald und WWF: “The path to truly green investments is fossil-free”; <https://www.wwf.eu/?18185841/The-path-to-truly-green-investments-is-fossil-free>