Bundesministerium
Land- und Forstwirtschaft,
Klima- und Umweltschutz,
Regionen und Wasserwirtschaft

Emissionsperformance österreichischer Aktienfonds

Pilotstudie zur Anwendung der Indikatoren für Portfolio-bezogene Emissionsperformance (I-PEPs) auf österreichische Aktienfonds



Impressum

Medieninhaber, Verleger und Herausgeber:
Bundesministerium für Land- und Forstwirtschaft, Klima- und Umweltschutz, Regionen und Wasserwirtschaft, Stubenring 1, 1010 Wien
Autorinnen und Autoren: Paul-Simon Glade und Pedram Payami (Umweltbundesamt)
Projektmitarbeiter:innen: Caroline Vogl-Lang und Mabel Reitbauer (BMLUK); Armand Colard und Thomas Ebenstein (ESG Plus)
Gesamtumsetzung: Umweltbundesamt
Fotonachweis: Cover: ©Pedram Payami
Wien, 2026. Stand: 24. November 2026

Rechtlicher Hinweis

Im Rahmen der Green Finance Alliance werden seitens des Bundesministeriums für Land- und Forstwirtschaft, Klima- und Umweltschutz, Regionen und Wasserwirtschaft (BMLUK) und des vom BMLUK mit der Koordinierung beauftragten Umweltbundesamts weder Finanzierungsleistungen noch damit verbundene Beratungsleistungen erbracht, noch erfolgt eine Due-Diligence-Prüfung. Die Dokumente der Green Finance Alliance sind nicht als Angebote oder Empfehlungen für Finanzprodukte oder Finanzinstrumente zu verstehen. Es wird darauf verwiesen, dass alle Angaben in dieser Publikation trotz sorgfältiger Bearbeitung ohne Gewähr erfolgen und eine Haftung des Herausgebers und der Autorinnen und Autoren ausgeschlossen ist. Die rechtlichen Ausführungen stellen die unverbindliche Meinung der Autorinnen und Autoren dar und sind keine Rechtsberatung an Dritte. Ebenso wird keine Haftung für etwaige Links zu externen Webseiten, auf deren Inhalt die Autorinnen und Autoren keinen Einfluss nehmen können, übernommen.

Copyright und Haftung

Alle Rechte betreffend I-PEPs liegen beim Auftraggeber. Eine kommerzielle Nutzung bzw. Weitergabe ist nicht gestattet. Ein auszugsweiser Abdruck ist nur mit Quellenangabe *BMLUK/Green Finance Alliance (2026). Emissionsperformance österreichischer Aktienfonds – Pilotstudie zur Anwendung der Indikatoren für Portfolio-bezogene Emissionsperformance (I-PEPs) auf österreichische Aktienfonds. BMLUK (Hrsg.)* gestattet. Alle sonstigen Nutzungen sind ohne schriftliche Zustimmung des Auftraggebers unzulässig.

Rückmeldungen: Ihre Überlegungen zu vorliegender Publikation übermitteln Sie bitte an greenfinance@bmluk.gv.at oder gf-alliance@umweltbundesamt.at.

Inhalt

1 Einleitung 4

2 Methodik 7

3 Ergebnisse 10

3.1 Ergebnisse nach Fondskategorien 10

I-PEPs-Anwendungsbereich 10

I-PEPs-Ergebnisse 11

Einordnung der I-PEPs-Ergebnisse 14

3.2 Ergebnisse einzelner Fonds 16

4 Schlussfolgerungen und Ausblick 18

4.1 Schlussfolgerungen 18

4.2 Ausblick 20

5 Annex 21

5.1 Berechnungsschritte 21

5.2 Verteilung der Ergebnisse 22

5.3 MSCI Notice and Disclaimer for Reporting Licenses 23

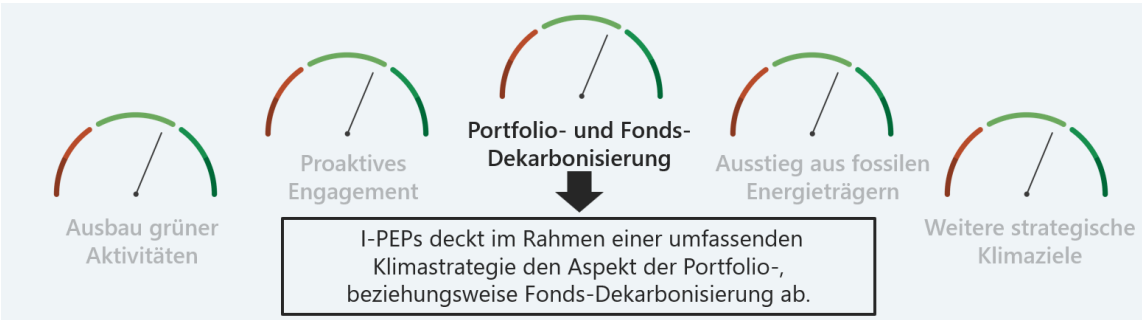
Tabellen- und Abbildungsverzeichnis 24

1 Einleitung

Die Indikatoren für Portfolio-bezogene Emissionsperformance (I-PEPs) sind ein im Rahmen der Green Finance Alliance (GFA) entwickeltes Kennzahlen-Set zur Steuerung der Portfolio-Dekarbonisierung. In dieser Pilotstudie wird die Emissionsperformance österreichischer Aktienfonds mittels I-PEPs analysiert, um Rückschlüsse auf den Transitionsfortschritt der Fonds zu ermöglichen.

Zur Erreichung von Klimazielen benötigen Finanzunternehmen passende Kennzahlen und Maßnahmen, die unterschiedliche Aspekte ihrer Klimastrategie adressieren. Das im GFA-Handbuch beschriebene Klimanavigations-Cockpit (CNC) bietet drei Steuerungsmodule (Ausbau grüner Aktivitäten, Impact-Engagement sowie Portfolio-Dekarbonisierung) und zeigt, wie I-PEPs als Steuerungskennzahl für die Portfolio-Dekarbonisierung in eine Klimastrategie integriert werden kann. Abbildung 1 zeigt verschiedene Elemente einer umfassenden Klimastrategie mit Integration von I-PEPs.

Abbildung 1: Verwendung von I-PEPs im Rahmen einer umfassenden Klimastrategie.



Quelle: GFA, I-PEPs-Präsentation.

I-PEPs wurde vor dem Hintergrund entwickelt, dass etablierte Kennzahlen zur Steuerung der Portfolio-Dekarbonisierung von Faktoren beeinflusst werden können, die nicht unmittelbar mit tatsächlichen Veränderungen von Treibhausgas (THG)-Emissionen[1]

[1] In dieser Pilotstudie wird der Begriff „Emissionen“ als Synonym für THG-Emissionen verwendet.

verbunden sind. So können etwa „finanzierte Emissionen“ durch Schwankungen des Unternehmenswerts eine Portfolio-Dekarbonisierung andeuten[2], ohne dass die Emissionen der investierten Unternehmen reduziert wurden. I-PEPs wurde so konzipiert, dass er die Emissionsentwicklung eines Portfolios möglichst robust gegenüber ungewollten Einflüssen abbildet. Einen genaueren Vergleich zwischen I-PEPs und Kennzahlen auf Basis finanzierter Emissionen liefert der I-PEPs-Methodenstandard.

Neben der Anwendung durch Finanzunternehmen kann I-PEPs auch für Analysen auf Finanzmarkt- und Finanzproduktebene eingesetzt werden. Somit ergeben sich unter anderem folgende drei Anwendungsfälle:

- **Finanzmarkt-Ebene:** Analyse und Monitoring nationaler Investitions-, Kredit- und Versicherungsbestände
- **Finanzunternehmens-Ebene:** Messung und Steuerung der Portfolio-Dekarbonisierung
- **Finanzprodukt-Ebene:** Analyse und Vergleich der Dekarbonisierung einzelner Fonds

Diese Pilotstudie stellt eine erste Anwendung von I-PEPs auf Finanzprodukt-Ebene dar. Ziel ist es, die praktische Anwendbarkeit der Methode für Fonds zu untersuchen und den Transitionsfortschritt der Fonds anhand der Emissionsentwicklung der investierten Unternehmen zu messen. Gegenstand der Untersuchung sind **153 von ursprünglich 255 betrachteten Aktienfonds österreichischer Kapitalanlagegesellschaften**, für die ausreichende Daten für mindestens 60 Prozent der Fondsanteile vorliegen. Die Analyse erfolgt in Zusammenarbeit mit dem ESG-Datenanbieter ESG Plus, das die erforderlichen Fondsdaten bereitgestellt und die Durchführung der Berechnungen unterstützt hat. Die 153 untersuchten Fonds wurden entsprechend der folgenden Kategorisierung unterteilt:

- nach SFDR (Artikel 6-Fonds, Artikel 8-Fonds und Artikel 9-Fonds)
- nach Nachhaltigkeitslabeln (Fonds mit UZ49 und/oder FNG-Siegel)
- nach Anwendung der Ausschlusskriterien im Zusammenhang mit Paris-abgestimmten EU-Referenzwerten (auf Englisch: EU Paris-aligned Benchmarks, PAB) oder EU-Referenzwerten für den klimabedingten Wandel (auf Englisch: EU Climate Transition Benchmarks, CTB)[3]

[2] Finanzierte Emissionen sind jene Emissionen, die den Portfolios von Finanzunternehmen zugerechnet werden. Die Zurechnung erfolgt bei börsennotierten Unternehmen, gemäß des THG-Bilanzierungsstandards der Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF), auf Basis des Unternehmenswerts.

[3] Siehe Artikel 12(1) in Europäische Kommission. *„Delegierte Verordnung (EU) 2020/1818 der Kommission vom 17. Juli 2020 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des*

Wichtiger Hinweis zur Anwendung der Abkürzungen „PAB-Fonds“ und „CTB-Fonds“

Um die Lesbarkeit der Pilotstudie zu verbessern, werden Fonds der Kategorie „nach Anwendung der Ausschlusskriterien im Zusammenhang mit Paris-abgestimmten EU-Referenzwerten oder EU-Referenzwerten für den klimabedingten Wandel“ mit den Abkürzungen PAB-Fonds und CTB-Fonds beschrieben. **Wichtig anzumerken ist jedoch, dass diese Fonds ausschließlich die jeweiligen Ausschlusskriterien und nicht weitere Bestimmungen aus der Delegierten Verordnung (EU) 2020/1818 für die Einstufung erfüllen mussten.**

Tabelle 1 zeigt die Verteilung der 153 Fonds nach den verschiedenen Kategorien.

Tabelle 1: Aufteilung der analysierten Fonds.

	Gesamt	Fonds mit UZ49 oder FNG-Siegel*	PAB-Fonds	CTB-Fonds
SFDR Artikel 6	46	0	0	0
SFDR Artikel 8	102	28	25	13
SFDR Artikel 9	5	5	4	1
Gesamt	153	33	29	14

** Das Österreichische Umweltzeichen für nachhaltige Finanzprodukte (UZ49) sowie das Siegel des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG-Siegel) sind Nachhaltigkeitslabels, die Investor:innen helfen, Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen zu identifizieren. Weitere Informationen finden sich auf den Webseiten des Österreichischen Umweltzeichens und der FNG.*

Quelle: Daten von FMA (Fonds-Lupe) und ESG Plus.

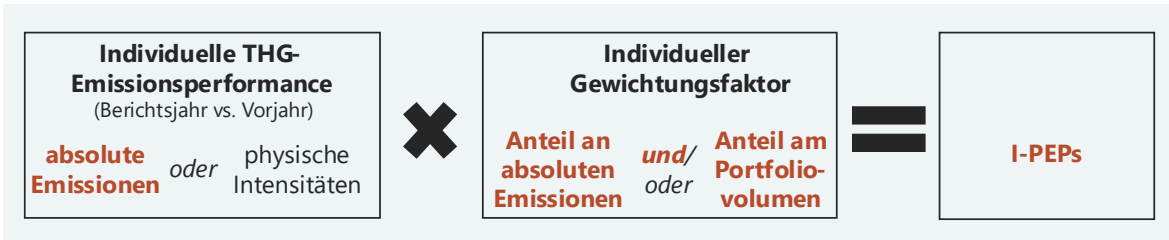
Rates im Hinblick auf Mindeststandards für EU-Referenzwerte für den klimabedingten Wandel und für Paris-abgestimmte EU-Referenzwerte“. Juli 2020, eur-lex.europa.eu/eli/reg/2020/1818/oj?locale=de

2 Methodik

Dieses Kapitel beschreibt die zentralen Elemente der I-PEPs-Methode sowie deren Anwendung im Rahmen dieser Pilotstudie. Eine vollständige Beschreibung der Methode liefert der I-PEPs-Methodenstandard.

Die Berechnung von I-PEPs basiert auf zwei Faktoren: der **individuellen Emissionsperformance** und dem **individuellen Gewichtungsfaktor** einzelner Portfoliobestandteile. Die individuelle Emissionsperformance beschreibt die Veränderung der berichteten Emissionen von einem zum nächsten Jahr. Die Emissionsperformance wird durch den individuellen Gewichtungsfaktor, der dem Anteil an Emissionen und/oder Portfoliovolumen entspricht, auf Portfolioebene aggregiert. Abbildung 2 skizziert die allgemeine Berechnungsmethode. Die verwendeten Berechnungsformeln sind im Annex, Kapitel 5.1, dargestellt.

Abbildung 2: Skizzierung der allgemeinen Berechnungsmethode.



Quelle: GFA, I-PEPs-Präsentation.
Anmerkung: Die im Rahmen dieser Pilotstudie gewählten methodischen Optionen sind **rot** hervorgehoben.

Im Rahmen dieser Pilotstudie wird die individuelle Emissionsperformance auf Basis der von den investierten Unternehmen berichteten absoluten Scope 1- und 2-Emissionen[4] berechnet. Diese Emissionsdaten stammen von MSCI. Für die Aggregation der Emissionsperformance auf Fondsebene werden der Anteil an den absoluten Emissionen

[4] Scope 1 umfasst direkte, Scope 2 indirekte Emissionen aus dem Energieverbrauch eines Unternehmens. Scope 3-Emissionen wurden in dieser Pilotstudie aufgrund mangelnder kohärent berichteter Daten nicht berücksichtigt.

sowie der Anteil am Fondsvolumen gleichermaßen berücksichtigt. Die für den Analysezweck aggregierten Zusammensetzungen der analysierten Fonds werden von ESG Plus bereitgestellt.

Um den Einfluss periodenübergreifender Inkohärenzen in der Berichterstattung der Emissionen zu vermeiden, wird eine THG-Schwankungsspanne verwendet. Mit dieser werden Unternehmen mit einer Emissionsperformance von über +50 Prozent beziehungsweise unter -40 Prozent ausgeschlossen oder in einer Einzelprüfung näher betrachtet. Eine solche Prüfung inklusive potenzieller Korrektur erfolgte für zehn Unternehmen außerhalb der THG-Schwankungsspanne, die im Durchschnitt den größten Fondsanteil aller analysierten Fonds aufwiesen.

Der Anwendungsbereich von I-PEPs beschränkt sich auf Unternehmen, für die periodenübergreifend kohärent berichtete Emissionen vorliegen. Darüber hinaus werden Unternehmen ausgeschlossen, deren Kerngeschäft primär im Bereich grüner Technologien („grüner Unternehmen“)[5] oder fossiler Energieträger („fossile Unternehmen“)[6] liegt. Grüne Unternehmen werden ausgenommen, da ihr Beitrag zur Transition häufig mit wachstumsbedingt steigenden Emissionen verbunden ist und eine Steuerung mittels Dekarbonisierungskennzahlen zu Zielkonflikten führen kann. Fossile Unternehmen werden ausgeschlossen, da aus Klimasicht in erster Linie keine Dekarbonisierung der fossilen Aktivitäten, sondern ein schrittweiser Ausstieg aus diesen angestrebt wird. Zusammengefasst werden folgende Unternehmen aus dem I-PEPs-Anwendungsbereich ausgeschlossen:

- Unternehmen ohne periodenübergreifend konsistente Emissionsdaten
- Unternehmen mit Kerngeschäft im Bereich grüner Technologien
- Unternehmen mit Kerngeschäft im Bereich fossiler Energieträger

Um die Performance der analysierten Fonds einzuordnen, werden die Ergebnisse mit einer globalen Benchmark, dem MSCI World Index, verglichen.

[5] Im Folgenden vereinfacht als *„grüne Unternehmen“* bezeichnet. Als „grün“ werden im Rahmen dieser Pilotstudie Technologien verstanden, die einen Beitrag zur Vermeidung und Verringerung von Emissionen leisten. Die Einordnung basiert auf der Bewertung von ESG Plus auf der CLEANVEST-Plattform. Beinhaltet sind hier Stromproduktion aus erneuerbaren Energien, Aktivitäten entlang der Lieferkette erneuerbarer Energien, E-Mobilität sowie Technologien zur Steigerung der Energieeffizienz. Mehr Informationen unter: cleanvest.org/de/methodik/

[6] Im Folgenden vereinfacht als *„fossile Unternehmen“* bezeichnet.

Von Klimazielen zu Emissionsreduktionen: Die Bedeutung realisierter Emissionsreduktionen für die Bewertung des Transitionsfortschritts

Etwa 81 Prozent der Unternehmen eines breit diversifizierten globalen Aktienindex legen ihre Scope 1- und 2-Emissionen offen und etwa 70 Prozent haben sich bereits Emissionsreduktionsziele gesetzt.[7] Unternehmen, die ihre Scope 1- und 2-Emissionen berichten, machen durchschnittlich 94 Prozent der analysierten Fondsvolumen aus. Der durchschnittliche Fondsanteil von Unternehmen mit validierten SBTi-Zielen beträgt 55 Prozent (sogar 62 Prozent wenn ausschließlich die Unternehmen innerhalb des I-PEPs-Anwendungsbereichs betrachtet werden).[8] Dies zeigt, dass bei einem Großteil der investierten Unternehmen Ambitionen zur Reduktion von Emissionen vorhanden sind.

Gleichzeitig verdeutlichen die globale Emissionsentwicklung sowie die Ergebnisse dieser Pilotstudie, dass die Festlegung von Klimazielen allein noch keine tatsächlichen Emissionsreduktionen nach sich zieht. Vor diesem Hintergrund werden realisierte Emissionsreduktionen zu einem wichtigen Differenzierungsfaktor bei der Bewertung des Transitionsfortschritts und sollten bei der Portfolio- und Fondssteuerung berücksichtigt werden.

[7] Die angegebenen Werte beziehen sich auf Unternehmen des FTSE All-World Index und stammen aus folgender Quelle: LSEG. *„Decarbonising portfolios 2026: Tracking the transition across investment benchmarks“*. September 2026, lseg.com/en/insights/decarbonising-portfolios-2026

[8] Während für die analysierten Fonds ausschließlich Unternehmen mit validierten SBTi-Zielen berücksichtigt werden, ist für die Angabe zum Aktienindex keine entsprechende Einschränkung ausgewiesen. Die Werte sind daher nur eingeschränkt vergleichbar.
Quelle für die Angaben zu den analysierten Fonds: Eigene Berechnung auf Datenbasis von ESG Plus und MSCI.

3 Ergebnisse

Dieses Kapitel beschreibt die Ergebnisse der Pilotstudie. Zunächst erfolgt eine aggregierte Auswertung nach Fondskategorien. Anschließend werden die Ergebnisse jener Fonds mit den besten I-PEPs-Ergebnissen dargestellt.

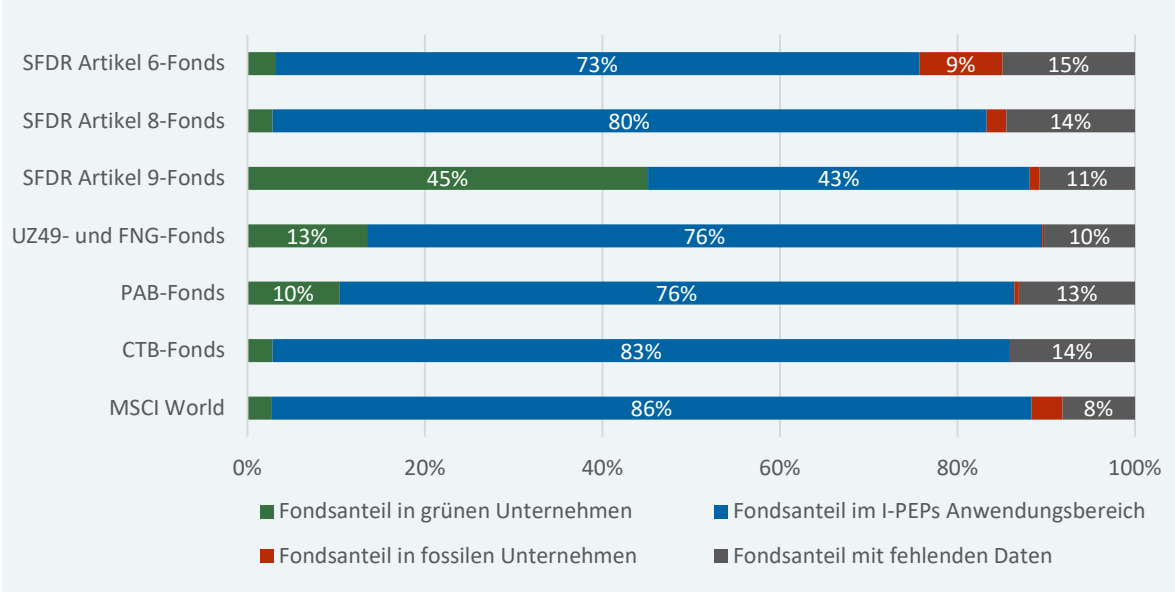
3.1 Ergebnisse nach Fondskategorien

In diesem Unterkapitel werden die Ergebnisse der Pilotstudie nach Fondskategorien aggregiert dargestellt und analysiert. Die Kategorisierung der Fonds ist in Kapitel 1 beschrieben. Zu beachten ist insbesondere die Infobox „**Wichtiger Hinweis**“ hinsichtlich der Anwendung der Abkürzungen „PAB-Fonds“ und „CTB-Fonds“.

I-PEPs-Anwendungsbereich

Abbildung 3 zeigt die durchschnittlichen Fondsanteile innerhalb und außerhalb des I-PEPs-Anwendungsbereichs nach Fondskategorie. Die dargestellten Werte basieren auf den arithmetischen Mittelwerten der jeweils umfassten Fonds. Berücksichtigt werden dabei die relativen Fondsanteile innerhalb der einzelnen Fonds, jedoch nicht deren absolute Fondsvolumen. Bei den meisten Fondskategorien liegt der Großteil der Fondsanteile im I-PEPs-Anwendungsbereich. Lediglich bei den fünf analysierten Artikel 9-Fonds übersteigt der durchschnittliche Fondsanteil grüner Unternehmen den Fondsanteil im I-PEPs-Anwendungsbereich.

Abbildung 3: I-PEPs Anwendungsbereich nach Fondskategorie.



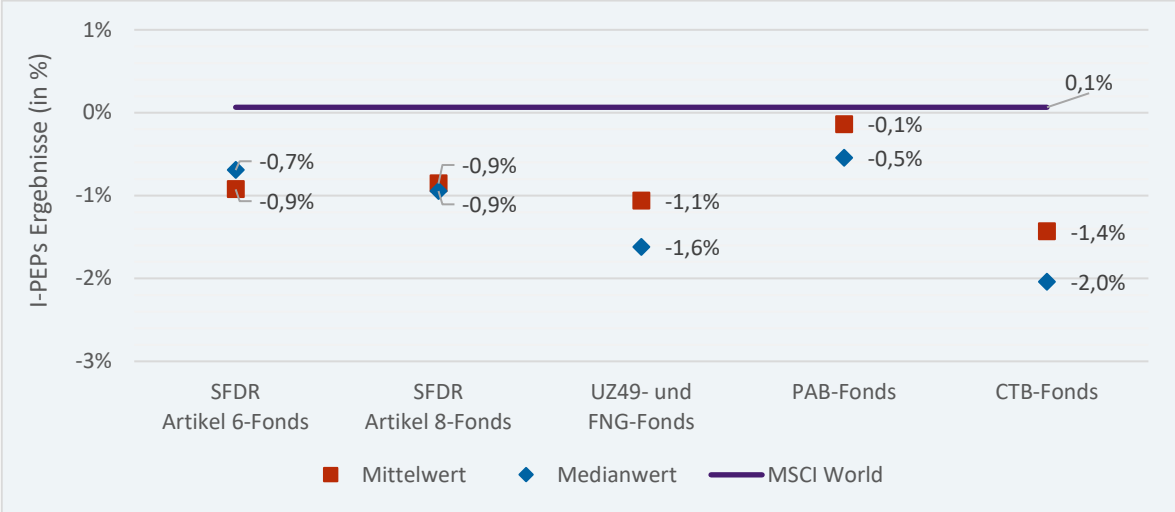
Quelle: Eigene Berechnung auf Datenbasis von ESG Plus, FMA (Fonds-Lupe) und MSCI.
Anmerkung: Datenbeschriftungen für Fondsanteile unter 4 Prozent sind nicht dargestellt. Die dargestellten Anteile entsprechen den arithmetischen Durchschnittswerten der jeweiligen Fonds innerhalb einer Fondskategorie, ohne Berücksichtigung der Fondsvolumen.

Die Analyse des Anwendungsbereichs zeigt zudem, dass Fondskategorien mit Nachhaltigkeitsbezug, insbesondere Artikel 9-Fonds, Fonds mit Nachhaltigkeitslabeln (UZ49 oder FNG-Siegel) sowie PAB-Fonds, durchschnittlich einen höheren Fondsanteil grüner Unternehmen und einen geringeren Anteil fossiler Unternehmen aufweisen.

I-PEPs-Ergebnisse

Abbildung 4 stellt Mittelwert und Median der I-PEPs-Ergebnisse nach Fondskategorie dar und vergleicht diese mit dem MSCI World Index als Benchmark. Die Ergebnisse der Artikel 9-Fonds sind nicht dargestellt, da für diese sowohl der I-PEPs-Anwendungsbereich (43 Prozent) als auch die Anzahl der betrachteten Fonds (fünf) relativ gering ist.

Abbildung 4: Mittelwert und Median der I-PEPs-Ergebnisse je Fondskategorie.



Quelle: Eigene Berechnung auf Datenbasis von ESG Plus, FMA (Fonds-Lupe) und MSCI.
Anmerkung: Der I-PEPs-Wert stellt die Fonds-bezogene Emissionsperformance dar. Ein negativer Wert impliziert eine Emissionsreduktion, ein positiver Wert gestiegene Emissionen.

Insgesamt ergibt sich für 96 der 153 analysierten Fonds (also 63 Prozent) ein besseres I-PEPs-Ergebnis als für den Benchmark-Index. Unter den betrachteten Fondskategorien weisen CTB-Fonds die niedrigsten durchschnittlichen I-PEPs-Werte auf, was einer stärkeren Fondsdekarbonisierung entspricht. Im Gegensatz dazu weisen PAB-Fonds im Durchschnitt höhere I-PEPs-Werte als die anderen Kategorien auf. Die Unterschiede zwischen den Kategorien fallen insgesamt jedoch gering aus, da sich Mittelwerte und Mediane über die betrachteten Kategorien hinweg nur begrenzt unterscheiden. Die Verteilung der gesamten I-PEPs-Ergebnisse nach Fondskategorien ist im Annex in Kapitel 5.2 (Abbildung 5) dargestellt. Diese Verteilung bestätigt das Bild aus Abbildung 4 und zeigt insgesamt nur geringe Unterschiede zwischen den betrachteten Fondskategorien.

Exkurs zur Überarbeitung der Offenlegungsverordnung – „SFDR 2.0“

Nachdem die Europäische Kommission im November 2025 einen Vorschlag zur Änderung der Offenlegungsverordnung (SFDR)[9] vorgelegt hat, haben auch der Rat der EU sowie das Europäische Parlament ihre Standpunkte zur Überarbeitung der SFDR im Juni beziehungsweise September 2026 veröffentlicht. Die vorgeschlagene Änderung sieht unter anderem die Einführung drei neuer Produktkategorien vor: „Nachhaltigkeit“ (Artikel 9), „Übergang“ (Artikel 7) und „ESG-Grundlagen“ (Artikel 8). Vor diesem Hintergrund gewinnen möglicherweise bestehende Standards wie etwa EU-Referenzwerte, die zur Einordnung in die Übergangs-Kategorie (CTB) sowie in die „Übergangs“- und „Nachhaltigkeits“-Kategorie (PAB) verwendet werden können, an Bedeutung. Aber auch Kennzahlen wie I-PEPs, die die tatsächliche Emissionsentwicklung der investierten Unternehmen abbilden, können einen Beitrag zur Bewertung des Transitionsfortschritts leisten und könnten somit insbesondere für die Einordnung in eine „Übergangs“-Kategorie relevant sein.

[9] Europäische Kommission. *„Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) sowie zur Aufhebung der Delegierten Verordnung (EU) 2022/1288 der Kommission“*. November 2025, eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:52025PC0841

Einordnung der I-PEPs-Ergebnisse

Zur Einordnung der I-PEPs-Ergebnisse werden folgende Kategorien von Kennzahlen gegenübergestellt:

- I-PEPs-Ergebnisse der analysierten Aktienfonds und des MSCI World als Benchmark
- Entwicklung der CO_2-Emissionen weltweit sowie in fortgeschrittenen Volkswirtschaften („advanced economies“)[10]
- Weitere ausgewählte emissionsbasierte Kennzahlen

Die letzte Kategorie umfasst die gewichtete durchschnittliche CO_2-Intensität (WACI)[11] von Wertpapierportfolios von Kreditinstituten des Euroraums sowie die CO_2-Intensität (EVIC-basiert) des FTSE All-World Index. Die Auswahl dieser Kennzahlen dient ausschließlich der beispielhaften Veranschaulichung möglicher Abweichungen zwischen I-PEPs, emissionsbasierten Kennzahlen und realwirtschaftlichen Emissionsentwicklungen. Sie erhebt keinen Anspruch, emissionsbezogene Kennzahlen im Allgemeinen repräsentativ abzubilden.

Für die Einordnung werden sowohl die weltweite Emissionsentwicklung als auch jene für fortgeschrittene Volkswirtschaften betrachtet. Zwar haben im Durchschnitt etwa 97 Prozent der in den analysierten Fonds investierten Unternehmen ihren Hauptsitz in fortgeschrittenen Volkswirtschaften, jedoch entspricht der Unternehmenssitz nicht zwingend dem geografischen Schwerpunkt der Unternehmensaktivitäten und den damit verbundenen Emissionen. Die Emissionsentwicklung wird für den Zeitraum von 2023 bis 2025 betrachtet, da sich die für die I-PEPs-Berechnung verwendeten Emissionsdaten der investierten Unternehmen auf diesen Zeitraum beziehen. Für etwa ein Viertel der Unternehmen beziehen sich Emissionsdaten auf den Zeitraum von 2024 bis 2025 und für etwa drei Viertel auf den Zeitraum von 2023 bis 2024.[12]

Tabelle 2 stellt die betrachteten Kennzahlen und jeweiligen jährlichen Veränderungsraten gegenüber.

---

[10] Der Begriff „advanced economies“ wird von der Internationalen Energieagentur (IEA) verwendet und beinhaltet OECD-Mitgliedstaaten sowie Bulgarien, Kroatien, Zypern, Malta und Rumänien. Quelle: iea.org/glossary

[11] Englischer Begriff: Weighted Average Carbon Intensity. Die WACI berechnet sich als CO_2-Intensität pro Umsatz, gewichtet nach den entsprechenden Portfolioanteilen der Unternehmen.

[12] Generell werden die jeweils aktuellsten verfügbaren Emissionsdaten verwendet, um die Emissionsperformance periodenübergreifend von einem Jahr zum nächsten zu berechnen. Unterschiedliche Zeiträume ergeben sich durch die Berichtszyklen von Unternehmen und der entsprechenden Datenverfügbarkeit.

Tabelle 2: Vergleich emissionsbasierter Kennzahlen zur Einordnung der Ergebnisse.

Kennzahl	Beschreibung	Ver-änderung
I-PEPs analysierte Aktienfonds	Portfolio-bezogene Emissionsperformance der analysierten Fonds, auf Basis von Emissionsentwicklungen für 2024–25 oder 2023–24	-0,8 %
I-PEPs des MSCI World	Portfolio-bezogene Emissionsperformance des MSCI World Index, auf Basis von Emissionsentwicklungen für 2024–25 oder 2023–24	+0,1 %
CO_2-Emissionen weltweit	Durchschnittlich jährliche Veränderungsrate der weltweiten absoluten CO_2-Emissionen für 2023–25 (2024–25: +0,4 %; 2023–24: +1,1 %)*	+0,75 %
CO_2-Emissionen fortgeschrittener Volkswirtschaften	Durchschnittlich jährliche Veränderungsrate der absoluten CO_2-Emissionen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften von 2023 bis 2025 (2024–25: +0,5 %; 2023–24: -1,1 %)*	-0,30 %
WACI der Wertpapierportfolios von Kreditinstituten im Euroraum	Relative Veränderung der WACI (Scope-1-Emissionen) der Wertpapierportfolios von europäischen Banken von 2023 bis 2024**	-16,7 %
CO_2-Intensität des FTSE All-World	Relative Veränderung der CO_2-Intensität (Scope-1- und Scope-2-Emissionen) pro EVIC des FTSE All-World Index von 2023 bis 2024***	-6,5 %

Quellen:
** IEA. „Global Energy Review 2026". April 2026,* iea.org/reports/global-energy-review-2026*; und IEA. „Global Energy Review 2025". März 2025,* iea.org/reports/global-energy-review-2025
*** EZB. „Analytical indicators on carbon emissions and transition risk". 2026,* ecb.europa.eu/stats/all-key-statistics/horizontal-indicators/sustainability-indicators/data
**** LSEG. „Decarbonising portfolios 2026: Tracking the transition across investment benchmarks". September 2026,* lseg.com/en/insights/decarbonising-portfolios-2026

Anmerkung: Der Vergleich der Entwicklungen verschiedener Kennzahlen dient zur allgemeinen Einordnung der Größenordnungen. Es ist zu berücksichtigen, dass unterschiedliche Betrachtungszeiträume und Gegenwerte verglichen wurden.

Die Ergebnisse zeigen, dass die durchschnittlichen I-PEPs-Ergebnisse der analysierten Aktienfonds (-0,8 Prozent) sowie das I-PEPs-Ergebnis für den MSCI World (+0,1 Prozent) ungefähr in der gleichen Größenordnung liegen wie die weltweite CO_2-Entwicklung (+0,75 Prozent pro Jahr) beziehungsweise die CO_2-Entwicklung der fortgeschrittenen Volkswirtschaften (-0,3 Prozent pro Jahr). Die darüber hinaus betrachteten emissionsbasierten Kennzahlen weisen hingegen stärkere Abweichungen von diesen Trends auf (-16,7 Prozent für die WACI der Wertpapierportfolios europäischer Banken beziehungsweise -6,5 Prozent für die CO_2-Intensität des FTSE All-World). Insgesamt

verdeutlicht dieser Vergleich den starken Bezug von I-PEPs zur tatsächlichen Emissionsentwicklung.

3.2 Ergebnisse einzelner Fonds

Tabelle 3 zeigt jene Fonds mit den besten I-PEPs-Ergebnissen unter Berücksichtigung eines Mindestabdeckungsgrads[13] von 70 Prozent sowie mindestens 40 Einzelpositionen im Portfolio. Die besten 15 Ergebnisse reichen von -11,9 Prozent bis -5,2 Prozent und verteilen sich auf mehrere Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) und unterschiedliche Fondskategorien. Unter den Fonds in Tabelle 3 finden sich überwiegend SFDR Artikel 8-Fonds (10 von 15 Fonds). Ein Drittel der 15 dargestellten Fonds (5 von 15) sind zudem Fonds mit Nachhaltigkeitslabel (UZ49, FNG-Siegel) oder Fonds welche die Ausschlusskriterien für EU-Referenzwerte (PAB oder CTB) verwenden. Ebenfalls ein Drittel (5 von 15 Fonds) sind Fonds aus Kategorien ohne Nachhaltigkeitsbezug (Artikel 6-Fonds).

[13] Ausschließlich Aktienfonds, bei denen der Anwendungsbereich der I-PEPs-Berechnung bei mindestens 70 Prozent des Fondsvolumens liegt, sind hier berücksichtigt.

Tabelle 3: I-PEPs-Ergebnisse (Top 15).

	KAG	SFDR Artikel	Label	Ausschlüsse nach	I-PEPs Wert	I-PEPs Abdeckung	Anteil „fossil“	Anteil „grün“
1	KEPLER-FONDS	8			**-11,9 %**	84,5 %	1,8 %	3,3 %
2	Erste AM	8			**-8,6 %**	88,2 %	0,0 %	1,5 %
3	Erste AM	8	UZ49/FNG	PAB	**-8,0 %**	89,4 %	0,0 %	1,7 %
4	Raiffeisen KAG	8	FNG	PAB	**-7,0 %**	86,9 %	0,0 %	6,2 %
5	KEPLER-FONDS	8			**-7,0 %**	82,8 %	9,2 %	3,8 %
6	IQAM Invest	8	FNG		**-6,1 %**	89,3 %	2,9 %	1,3 %
7	Schoellerbank	8	UZ49	PAB	**-6,0 %**	88,7 %	0,0 %	3,0 %
8	Erste AM	8	UZ49	CTB	**-5,9 %**	92,1 %	0,0 %	1,4 %
9	Sparkasse OÖ	6			**-5,6 %**	84,0 %	6,2 %	4,4 %
10	Raiffeisen KAG	6			**-5,4 %**	90,1 %	5,2 %	0,0 %
11	3 Banken	6			**-5,4 %**	75,8 %	1,5 %	8,7 %
12	3 Banken	6			**-5,4 %**	92,7 %	0,0 %	0,0 %
13	Security KAG	6			**-5,4 %**	87,5 %	4,4 %	1,4 %
14	Raiffeisen KAG	8		PAB	**-5,3 %**	88,3 %	0,0 %	2,3 %
15	Raiffeisen KAG	8			**-5,2 %**	78,2 %	4,1 %	1,3 %

Quelle: Eigene Berechnung auf Datenbasis von ESG Plus, FMA (Fonds-Lupe) und MSCI.

Anmerkung: Die Tabelle berücksichtigt nur Fonds mit einer I-PEPs-Abdeckungsgrad über 70 % und mindestens 40 Einzelpositionen. Für eine nähere Beschreibung der Prozentangaben zum Anteil "fossil" sowie Anteil "grün" siehe Ausführungen in Kapitel 2.

4 Schlussfolgerungen und Ausblick

Die Ergebnisse dieser Pilotstudie ermöglichen sowohl Schlussfolgerungen für die Emissionsentwicklung österreichischer Aktienfonds als auch für die praktische Anwendbarkeit der I-PEPs-Methode. Weiterführende Recherchen sowie Diskussionen und Austauschformate zu den Ergebnissen sind geplant.

4.1 Schlussfolgerungen

Folgend sind die Schlussfolgerungen bezüglich der I-PEPs-Ergebnisse (Emissionsperformance) und damit zum Transitionsfortschritt der analysierten Fonds zusammengefasst:

- **Ein Großteil der analysierten österreichischen Aktienfonds (63 Prozent) hat eine bessere Emissionsperformance als der Benchmark-Index MSCI World.** Neben einer besseren Emissionsperformance der investierten Unternehmen können auch Unterschiede in der regionalen und sektoralen Zusammensetzung der Fonds zu diesem Ergebnis beitragen.
- **Fondskategorien mit Nachhaltigkeitsbezug investieren im Durchschnitt einen größeren Anteil in grüne Unternehmen und einen geringeren Anteil in fossile Unternehmen.** Dennoch stellt der I-PEPs-Anwendungsbereich für fast alle betrachteten Fondskategorien (mit Ausnahme von SFDR Artikel 9-Fonds) im Durchschnitt den größten Fondsanteil dar. Dies unterstreicht die Relevanz von Transitionskennzahlen wie I-PEPs für die Analyse von Aktienfonds.
- **Fondskategorien mit Nachhaltigkeitsbezug weisen im Durchschnitt keine deutlich bessere Emissionsperformance auf als Fonds ohne Nachhaltigkeitsbezug.** Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass Fonds mit Nachhaltigkeitsbezug, stärker auf den Ausbau grüner Aktivitäten sowie den Ausschluss fossiler Aktivitäten ausgerichtet sind, als auf die tatsächlich realisierte Dekarbonisierung der investierten Unternehmen. Darüber hinaus könnte dieses Ergebnis durch eine stärkere Ausrichtung der Fonds mit Nachhaltigkeitsbezug auf Unternehmen mit bereits vergleichsweise niedrigem Emissionsniveau bedingt sein, deren Emissionsreduktionspotenziale tendenziell geringer ausfallen.

- **Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass die tatsächlich realisierte Dekarbonisierung von Unternehmen derzeit noch wenig in der Anlagestrategie von Fonds berücksichtigt wird.** Mögliche Gründe hierfür können sein, dass Klimaschutz generell in der Anlagestrategie von Fonds vernachlässigt wird, dass andere Klimaaspekte berücksichtigt werden (etwa Ausbau grüner Aktivitäten oder zukunftsgerichtete Kennzahlen zur Zielsetzung), oder dass zur Steuerung der Dekarbonisierung Kennzahlen verwendet werden, die einen geringeren Bezug zu den tatsächlich realisierten Emissionsentwicklungen der investierten Unternehmen haben (beispielsweise finanzierte Emissionen).

Neben den inhaltlichen Schlussfolgerungen zur Emissionsperformance der analysierten Fonds ergeben sich auch folgende methodische Erkenntnisse:

- **Die I-PEPs-Ergebnisse liegen in der Größenordnung der realwirtschaftlichen CO_2-Entwicklungen weltweit sowie in jener von fortgeschrittenen Volkswirtschaften.** Weitere, beispielhaft betrachtete emissionsbasierte Kennzahlen, wie etwa WACI oder CO_2-Intensitäten (EVIC-basiert), weisen hingegen deutlich stärkere Abweichungen von den realwirtschaftlichen CO_2-Entwicklungen auf. Dies deutet darauf hin, dass I-PEPs die tatsächliche Emissionsentwicklung investierter Unternehmen robust und realitätsnah abbildet.
- **Für einen Großteil der ursprünglich betrachteten Aktienfonds (153 von 255) konnte eine Analyse auf Basis ausreichender Daten für mindestens 60 Prozent der Fondsanteile durchgeführt werden.** Der Abdeckungsgrad entspricht den Fondsanteilen in Unternehmen, für die ausreichende Informationen zur Einordnung als „grün“ oder „fossil“ beziehungsweise zur Berechnung von I-PEPs vorlagen. Dies zeigt, dass eine breite Anwendbarkeit der I-PEPs-Methode für Aktienfonds möglich ist.
- **Der I-PEPs-Anwendungsbereich stellte bei allen betrachteten Fondskategorien, mit Ausnahme der Artikel 9-Fonds, den größten durchschnittlichen Fondsanteil dar.** Dies deutet darauf hin, dass die Analyse des Transitionsfortschritts anhand tatsächlich realisierter Emissionsreduktionen für die Mehrheit der investierten Unternehmen relevant ist und bestehende Analysen zu grünen beziehungsweise fossilen Aktivitäten sinnvoll ergänzen kann.

4.2 Ausblick

Diese Pilotstudie stellt eine erste praxisorientierte Anwendung von I-PEPs auf Ebene von Fonds dar. Aufbauend darauf sind folgende nächste Schritte vorgesehen:

- **Verbreitung der Ergebnisse:** Die Ergebnisse der Pilotstudie sollen im Rahmen eines öffentlichen Webinars vorgestellt und zur Diskussion gestellt werden. Außerdem findet ein vertiefender Austausch in Form eines Roundtables mit ausgewählten nationalen Stakeholdern sowie bilaterale Fachgespräche auf nationaler und internationaler Ebene statt.
- **Erweiterung des analysierten Fondsuniversums:** Zusätzlich zu den österreichischen Aktienfonds soll I-PEPs auch für Aktienfonds von ausländischen KAGs, die in Österreich vertrieben werden, sowie Anleihenfonds, Mischfonds und ETFs berechnet werden. Es ist geplant, die Ergebnisse dieses erweiterten Fondsuniversums auf der Vergleichsplattform CLEANVEST.org zu veröffentlichen, um die Ergebnisse für private und institutionelle Anleger:innen sowie interessierte Stakeholder zugänglich zu machen.
- **Vertiefte Analyse von Fonds mit Transitionsbezug:** Eine Analyse mit Fokus auf Fonds mit Transitionsbezug (beispielsweise auf Basis der geplanten „Übergangs“-Kategorie im Rahmen von SFDR 2.0 oder basierend auf dem Fondsnamen) wäre ein möglicher, sinnvoller nächster Schritt, um den Transitionsfortschritt dieser Fonds näher zu betrachten. Darüber hinaus können die Erkenntnisse dieser Pilotstudie, sowie Rückmeldungen von Stakeholdern und eine erweiterte Analyse auf weitere österreichische Fonds in künftige Überarbeitungen der UZ49-Richtlinie einfließen.

5 Annex

5.1 Berechnungsschritte

Die nachfolgende I-PEPs-Methodenbeschreibung ist für Portfolios im Allgemeinen formuliert und kam in dieser Pilotstudie zur Anwendung. Wie bereits in Kapitel 2 dargestellt, ist die Grundlage für die I-PEPs-Berechnung die Multiplikation der individuellen Emissionsperformance je Portfoliobestandteil mit einem individuellen Gewichtungsfaktor.

Gleichung 1: I-PEPs-Berechnungsformel.

$$I - PEPs = \sum_i (\rho_i \times CWF_i)$$

ρ_i ... Emissionsperformance von Portfoliobestandteil i
CWF_i ... kombinierter Gewichtungsfaktor für Portfoliobestandteil i

Die individuelle Emissionsperformance entspricht der relativen, periodenübergreifenden Entwicklung der absoluten Emissionen der Portfoliobestandteile.

Gleichung 2: Berechnungsformel für die individuelle Emissionsperformance.

$$\rho_i = \frac{E_{i,t+1}}{E_{i,t}} - 1$$

ρ_i ... Emissionsperformance von Portfoliobestandteil i
E_i ... Absolute THG-Emissionen von Portfoliobestandteil i im Berichtsjahr (t+1) bzw. im Vorjahr (t)

Der individuelle Gewichtungsfaktor kombiniert den Anteil der einzelnen Portfoliobestandteile am analysierten Portfoliovolumen mit dem Anteil einzelner Portfoliobestandteile an der Summe der absoluten Emissionen aller Portfoliobestandteile im I-PEPs-Anwendungsbereich. Der I-PEPs-Methodenstandard bietet grundsätzlich drei Gewichtungsansätze, die je nach Anwendungsfall und Portfoliokontext verwendet werden können. Eine detaillierte Beschreibung dieser Ansätze bietet Kapitel 2.2 des Methodenstandards. In dieser Pilotstudie wurde der „Ausgewogene Ansatz“ verwendet, bei dem Portfoliovolumen und absolute Emissionen gleichermaßen berücksichtigt werden.

Gleichung 3: Berechnungsformeln für den kombinierten Gewichtungsfaktor.

$$CWF_i = \omega_{i_E} * GWF_E + \omega_{i_P} * GWF_P$$

CWF_i ... Kombinierter Gewichtungsfaktor für Portfoliobestandteil i
GWF_E ... Allgemeiner Emissionsgewichtungsfaktor
GWF_P ... Allgemeiner Portfoliogewichtungsfaktor

$$\omega_{i_P} = \frac{V_i}{V_P}$$

ω_{i_P} ... Anteil am Portfoliovolumen von Portfoliobestandteil i
V_i ... Ausstehendes Portfoliovolumen von Portfoliobestandteil i
V_P ... Gesamtes analysiertes Portfoliovolumen

$$\omega_{i_E} = \frac{E_i}{E_P}$$

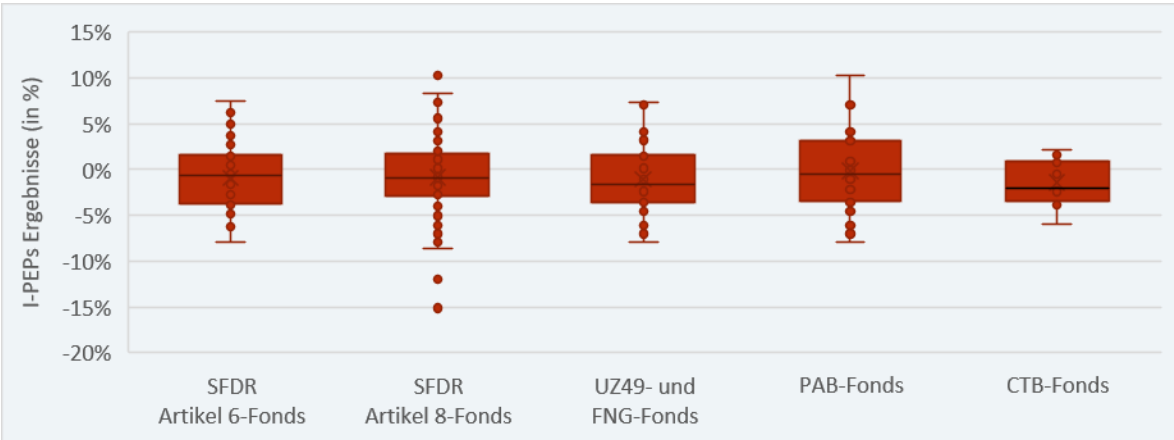
ω_{i_E} ... Anteil am Emissionsvolumen von Portfoliobestandteil i
E_i ... Absolute THG-Emissionen von Portfoliobestandteil i
E_P ... Summe der absoluten THG-Emissionen aller Portfoliobestandteile

Anmerkung: Beim in der Studie verwendeten „Ausgewogenen Ansatz“ betragen der allgemeine Emissions- und Portfoliogewichtungsfaktor jeweils 50 Prozent.

5.2 Verteilung der Ergebnisse

Abbildung 5 zeigt die Verteilungen der I-PEPs-Ergebnisse der betrachteten Fondskategorien.

Abbildung 5: Verteilung der I-PEPs-Ergebnisse je Fondskategorie als Kastendiagramm.



Quelle: Eigene Berechnung auf Datenbasis von ESG Plus, FMA (Fonds-Lupe) und MSCI.
Anmerkung: Die horizontale Linie innerhalb der Kästen stellt den Median dar. Die Kästen umfassen die mittleren 50 Prozent der Ergebnisse. Die Antennen zeigen die Spannweite der Ergebnisse ohne Ausreißer (Werte außerhalb des 1,5-fachen Interquartilsabstands). Einzelne Punkte entsprechen den I-PEPs-Ergebnissen der analysierten Fonds.

5.3 MSCI Notice and Disclaimer for Reporting Licenses

Certain information contained herein (the “Information”) is sourced from/copyright of MSCI Inc., MSCI Solutions LLC, or their affiliates (“MSCI”), or information providers (together the “MSCI Parties”) and may have been used to calculate scores, signals, or other indicators. The Information is for internal use only and may not be reproduced, disseminated, or used with any artificial intelligence technologies, in whole or part, without prior written permission. The Information may not be used for, nor does it constitute, an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product, trading strategy, or index, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance. Some funds may be based on or linked to MSCI indexes, and MSCI may be compensated based on the fund’s assets under management or other measures. MSCI has established an information barrier between index research and certain Information. None of the Information in and of itself can be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. For regulatory disclosures mandated under the EU ESG Rating Activities Regulation (Regulation (EU) 2024/3005), please visit www.msci.com/legal/sustainability-and-climate-resources-and-disclosures for methodology and organizational disclosures and https://one.msci.com for rating level disclosures. The Information is provided “as is” and the user assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. No MSCI Party warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of the Information and each expressly disclaims all express or implied warranties. No MSCI Party shall have any liability for any errors or omissions in connection with any Information herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

Quelle: msci.com/legal/notice-and-disclaimer-for-reporting-licenses

Tabellen- und Abbildungsverzeichnis

Tabelle 1: Aufteilung der analysierten Fonds..... 6
Tabelle 2: Vergleich emissionsbasierter Kennzahlen zur Einordnung der Ergebnisse. 15
Tabelle 3: I-PEPs-Ergebnisse (Top 15). 17

Abbildung 1: Verwendung von I-PEPs im Rahmen einer umfassenden Klimastrategie. 4
Abbildung 2: Skizzierung der allgemeinen Berechnungsmethode. 7
Abbildung 3: I-PEPs Anwendungsbereich nach Fondskategorie. 11
Abbildung 4: Mittelwert und Median der I-PEPs-Ergebnisse je Fondskategorie. 12
Abbildung 5: Verteilung der I-PEPs-Ergebnisse je Fondskategorie als Kastendiagramm. ... 22