



Alison Schultz & Magdalena Senn

GRÜNE ZERTIFIKATE ALS GELDANLAGE: NACHHALTIGKEIT ODER MOGELPACKUNG?

Eine Untersuchung des Angebots
von Sparkassen und Genossenschaftsbanken

OKTOBER 2023



FINANZWENDE

Recherche

Finanzwende Recherche
Motzstraße 32 | 10777 Berlin
info@finanzwende-recherche.de

INHALT

Kurzzusammenfassung.....	3
1. Einleitung.....	5
2. Was ist ein Zertifikat?.....	11
3. Wann gilt ein Zertifikat als „grün“?.....	13
4. Welche Wirkung hat ein „grünes“ Zertifikat?.....	21
5. Fazit.....	23
Anhang: Ausführungen zu den in Abbildung 1 dargestellten Beispielen für Zertifikate.....	24

KURZZUSAMMENFASSUNG

- Immer mehr Privatanleger*innen wollen nachhaltig investieren. Banken reagieren darauf mit einer Vielzahl von Angeboten, zunehmend auch in Form „grüner“ Zertifikate, die als „ESG-Strategieprodukte mit Nachhaltigkeitsausprägung“ vermarktet werden. Die aktuelle Studie von Finanzwende Recherche untersucht, wie Sparkassen und Genossenschaftsbanken ihre grünen Zertifikate konzipieren und ob diese dazu in der Lage sind, Nachhaltigkeit effektiv zu fördern.
- Bei Zertifikaten leihen die Anleger*innen der Bank Geld. Die Rückzahlung dieses Geldes ist dabei häufig abhängig von einer Entwicklung am Finanzmarkt, dem sogenannten Basiswert. Dieser Basiswert kann beispielsweise der Aktienkurs eines Unternehmens oder ein Aktienindex sein. Unter anderem aufgrund dieser spekulativen Komponente gelten Zertifikate als risikoreich.
- Deutsche Banken definieren ein Zertifikat als nachhaltig, sofern sowohl die emittierende Bank als auch der Basiswert als „nachhaltig“ eingestuft sind. In der Praxis bedeutet das: Die Banken müssen den UN Global Compact unterzeichnet haben und bei der Ratingagentur MSCI ein ESG-Rating von mindestens „A“ vorweisen. Der Basiswert muss denselben Standards entsprechen.
- Unsere Analyse zeigt: Diese Ausgestaltung hält keiner umfassenden Nachhaltigkeitsdefinition stand. Da alle wichtigen deutschen Banken die niedrigen Standards erfüllen, gelten sie alle als nachhaltige Zertifikate-Anbieter*innen. Ein Rating von „A“ beschreibt aber laut der Ratingagentur MSCI nur Mittelklasse in puncto Nachhaltigkeit. Auch weitere unabhängige Untersuchungen bescheinigen den deutschen Banken einen erheblichen Nachholbedarf hinsichtlich Nachhaltigkeit. Die Anforderungen an den Basiswert gestalten sich derart lax, dass sich in den analysierten Zertifikaten beispielsweise Öl-Multis wie TotalEnergies und Shell als Basiswerte finden, obwohl deren Geschäftsmodelle auf fossilen Brennstoffen beruhen.
- Am problematischsten ist jedoch: Die Verwendung des durch grüne Zertifikate eingeworbenen Geldes unterliegt den allgemeinen Grenzen, die sich die Bank für ihr gesamtes Geschäft gesetzt hat. Theoretisch kann eine Bank die Mittel, welche Kund*innen in grüne Zertifikate investieren, direkt für Kredite zur Erschließung neuer Ölfelder verwenden. Auch eine Nachhaltigkeitswirkung über den Basiswert ist nicht gegeben: Das Unternehmen, dessen Kurs für die Rückzahlung eines Zertifikats maßgeblich ist, merkt nämlich im Normalfall überhaupt nichts vom Kauf des Zertifikats.

- Selbst öffentliche und genossenschaftliche Banken umgehen so den eigentlichen Sinn der Green-Finance-Regulierung. Mit der Etikettierung als „ESG-Strategieprodukte mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen“ erfüllt der Großteil der als „nachhaltig“ vermarkteten Zertifikate nicht die europäischen Regeln für Sustainable Finance wie die EU-Taxonomie. Die grünen Zertifikate in der Untersuchung gleichen dagegen herkömmlichen Bankanleihen oder risikoreichen Anleihen mit spekulativen Elementen.
- Die Studie kommt daher zum Schluss, dass Banken ihrer Kundschaft den Wunsch nach Nachhaltigkeit mit grünen Zertifikaten nicht erfüllen können. Statt wirklich nachhaltige Angebote zu schaffen, verpassen sie mit einem weiteren grünen Mogelpaket die Chance, die gewandelten Anlagepräferenzen für die notwendige Transformation zu nutzen.

1. EINLEITUNG

In der Hoffnung, einen positiven Beitrag für Umwelt und Klima zu leisten, möchte mittlerweile die Mehrheit der deutschen Privatanleger*innen nachhaltig investieren.¹ Bei den deutschen Banken finden diese Kund*innen ein scheinbar breites Angebot an grünen Produkten. Eine Produktgruppe fällt besonders ins Auge: grüne Zertifikate. Zertifikate stehen seit langem wegen ihres hohen Risikos, geringer Rendite und hoher Kosten in der Kritik; die grüne Variante verspricht nun „einen Beitrag, um die natürlichen Lebensgrundlagen und die universellen Menschenrechte zu schützen“². Aber können grüne Zertifikate diese Versprechen tatsächlich erfüllen? Was bedeutet es, wenn deutsche Banken ein Zertifikat „nachhaltig“ nennen? Und wie genau definiert sich die Nachhaltigkeit dieser oftmals komplex strukturierten Produkte?

In dieser Studie untersuchen wir hierzu die Ausgestaltung grüner Zertifikate, die vorrangig von deutschen Sparkassen und Genossenschaftsbanken angeboten werden³ und in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen haben.

Ein Zertifikat – was ist das überhaupt?

Wer ein „Zertifikat“ kauft, leiht der Bank Geld. Die Rückzahlung dieses Geldes ist häufig abhängig von einer Entwicklung am Finanzmarkt, dem sogenannten Basiswert. Dieser Basiswert kann vom Goldpreis bis zum DAX (Deutscher Aktienindex) reichen, die genaue Struktur des Zertifikats variiert hierbei von Produkt zu Produkt. Besonderer Beliebtheit erfreuen sich sogenannte Aktienanleihen, bei denen die Höhe der Rückzahlung vom Kurs einer Aktie abhängt, und Zinszertifikate, die ohne Basiswert auskommen und somit einer Anleihe der Bank entsprechen.

¹ S. Dupre, C. Bayer und T. Santacruz, 2020, ‚A Large Majority of Retail Clients Want to Invest Sustainably‘, 2^o Investing Initiative, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://2degrees-investing.org/wp-content/uploads/2020/03/A-Large-Majority-of-Retail-Clients-Want-to-Invest-Sustainably-Final.pdf>; J. Eckert, 2022, ‚New evidence on German retail investors: The desire to make an impact‘, Corporate Finance 13(5-6).

² Bundesverband für strukturierte Wertpapiere, 2022, ‚DDV Nachhaltigkeitskodex: Produkt- und Transparenzstandard für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.derivateverband.de/DE/MediaLibrary/Document/22%2008%2001%20DDV%20Nachhaltigkeits-Kodex.pdf>

³ In dieser Studie legen wir einen Fokus auf das Angebot von Sparkassen und Genossenschaftsbanken, im Besonderen das der LBBW, der DekaBank und der DZ Bank. Diese Banken sind besonders aktiv im Zertifikatsvertrieb und werben intensiv mit grünen Zertifikaten. Die DekaBank hat ihren Zertifikatsabsatz im ersten Halbjahr 2023 beispielsweise nahezu verdoppelt, mit fast 13 Milliarden Euro investiertem Kundengeld 2022 waren Zertifikate dabei ein wichtigeres Produkt als (die deutlich verbraucherfreundlichen) Investmentfonds (vgl. E. Atzler, J. Röder, 10.09.2023, ‚Deka-Zinsanleihen: Diese Lösung bringt mehr Rendite‘, Handelsblatt, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/deka-zinsanleihen-diese-loesung-bringt-mehr-rendite/29335710.html>). Insbesondere passive Investmentfonds, oft als Exchange-Traded Fund (ETF) bezeichnet, gelten wegen geringen Kosten und Risiken als deutlich kundenfreundlicher als Zertifikate. Für die Bank sind sie jedoch wegen der geringeren Provisions- und Beratungsgebühren meist weniger profitabel.) Die Deutsche Bank, die wir ebenfalls betrachtet haben, vertreibt deutlich weniger grüne Zertifikate als LBBW, DekaBank und DZ Bank und legt an diese einen höheren Standard an. Die Commerzbank hat ihr Zertifikatgeschäft vor Kurzem an die Société Générale verkauft.

Unabhängige Expert*innen betrachten Zertifikate als riskant, teuer und besonders profitabel für das Provisionsgeschäft der Banken: Während die Risiken der Zertifikate nicht zuletzt aufgrund ihrer komplexen Struktur für Kund*innen schwer einzuschätzen sind, bleiben die Renditemöglichkeiten begrenzt. Hinzu kommen häufig noch übermäßig hohe Vertriebsgebühren.⁴ Die Stiftung Warentest schätzt Zertifikate sogar als so verbraucherunfreundlich ein, dass sie generell vom Kauf abrät und alternativ andere Produktgruppen empfiehlt.⁵

Inzwischen wird ein großer Teil der Zertifikate als „grün“ vermarktet

In jüngster Zeit werden viele Zertifikate als grün vermarktet. Diese Zertifikate werden vor allem von Sparkassen und Genossenschaftsbanken, aber auch von deutschen Privatbanken angeboten. Bei den Sparkassen stellen „ESG-Strategieprodukte mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen“ inzwischen die Mehrheit der angebotenen Zertifikate. Unter dem Titel „So können Privatanleger nachhaltig investieren“ listet die LBBW (Landesbank Baden-Württemberg) auf ihrer Website beispielsweise über 26.000 nachhaltige Zertifikate auf, immerhin drei Viertel aller angebotenen Zertifikate.⁶ Bei der DekaBank, die ebenfalls zur Sparkassen-Finanzgruppe gehört, zeigt sich ein ähnliches Bild: 5.725 der über 9.000 Deka-Zertifikate werden als „nachhaltig“ gelistet.⁷ Außer den Sparkassen werben vor allem Genossenschaftsbanken mit grünen Zertifikaten. Über 28.000 und damit knapp die Hälfte aller online aufgeführten Zertifikate des genossenschaftlichen Investmenthauses DZ Bank sind hier als „Produkte mit Nachhaltigkeitsaspekten“ klassifiziert.⁸

⁴ E. Atzler, J. Röder, 10.09.2023, ‚Deka-Zinsanleihen: Diese Lösung bringt mehr Rendite‘, Handelsblatt, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/deka-zinsanleihen-diese-loesung-bringt-mehr-rendite/29335710.html>;

C. Kirchner, 14.04.2019, ‚Warum die Deka (und die Sparkassen-Berater) so krass auf Zertifikate abfahren‘, Finanz-Szene, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://finanz-szene.de/eigene-artikel-von-finanz-szene-de/warum-die-deka-und-die-sparkassen-berater-so-krass-auf-zertifikate-abfahren/>;

K. Matt, 10.12.2020, ‚Kauf von Zertifikaten: Denn sie wissen nicht, was sie tun!‘, Arzt & Wirtschaft, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.arzt-wirtschaft.de/finanzen/geldanlagen/kauf-von-zertifikaten-denn-sie-wissen-nicht-was-sie-tun/>;

A. Riedl 27.03.2008, ‚Geldanlage: Was Zertifikate in der Krise taugen‘, Wirtschaftswoche, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.wiwo.de/finanzen/vorsorge/geldanlage-was-zertifikate-in-der-krise-taugen/5363796.html>

⁵ Stiftung Warentest, 2019, ‚Was ist das, was bringt das, wie riskant ist das?‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.test.de/Zertifikate-Was-ist-das-was-bringt-das-wie-riskant-ist-das-5505589-0/>

⁶ LBBW, ‚Zertifikate‘, zuletzt aufgerufen am 13.10.2023. <https://www.lbbw-markets.de/portal/privatkunden/produkte/zertifikate/gesamtuebersicht>

⁷ Deka Investments, ‚Zertifikatesuche‘, zuletzt aufgerufen am 27.09.2023. <https://www.deka.de/zertifikate/zertifikatsuche>

⁸ DZ Bank, ‚Zertifikate‘ zuletzt aufgerufen am 27.09.2023. <https://www.dzbank-derivate.de/product/list/index/structure/CertificateProducts>

Viele grüne Zertifikate, (fast) keine Grünen Anleihen

Die hohe Anzahl an grünen Zertifikaten kontrastiert stark mit dem Angebot an grünen Anleihen, den „Green Bonds“. Bei diesen Anleihen sind europäische Banken seit März 2023⁹ angehalten, mindestens 85 Prozent des Geldes in von der EU-Taxonomie¹⁰ als nachhaltig eingestufte Projekte zu investieren. Für die Käufer*innen einer solchen Anleihe bedeutet das, dass ihr Geld tatsächlich zu großen Teilen in nachhaltige Projekte fließt. Die Nachfrage nach solchen grünen Anleihen ist hoch, sogar so hoch, dass LBBW, DekaBank und DZ Bank mit dem Angebot offenbar überhaupt nicht hinterherkommen.¹¹ Auf den Online-Vertriebsseiten der drei Häuser gibt es für Privatinvestor*innen nur eine einzige Grüne Anleihe (Green Bond) zu erwerben (Stand 12.10.2023).¹²

⁹ Die EU-Kommission veröffentlichte im März 2023 ein Schreiben, dass der von ihr bereits im Jahr 2021 veröffentlichte Vorschlag für einen Standard für Grüne Anleihen (Green Bonds) politische Zustimmung in EU-Parlament und Rat findet. Das Europäische Parlament bestätigte den Standard Anfang Oktober 2023. Siehe https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/mex_23_1301 und <https://www.europarl.europa.eu/news/de/press-room/20230929IPR06139/neuer-eu-standard-zur-bekämpfung-von-grunfarberei-an-den-anleihemarkten>.

¹⁰ Die EU-Taxonomie ist eine EU-Verordnung, die definiert, welche Wirtschaftstätigkeiten als ökologisch nachhaltig gelten. Investment in diese Wirtschaftstätigkeiten kann dann als nachhaltiges Investment deklariert werden. Die EU erhofft sich über die klare Definition nachhaltiger Aktivitäten, private Investitionen in grüne und nachhaltige Projekte zu fördern.

¹¹ LBBW, ‚Grüne Anleihen für ein besseres Klima‘ zuletzt aufgerufen am 09.10.2023.

https://www.lbbw.de/artikelseite/banking-erleben/anleihe-green-bond_9uz8bsi4y_d.html;

Deka Institutionell, 2021, ‚Nachhaltige Anleihen locken Investoren‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023.

<https://www.deka-institutionell.de/themen/kompetenz/green-bonds/>;

DZ Bank, ‚Green Bonds der DZ BANK‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023.

<https://www.dzbank.de/content/dzbank/de/home/die-dz-bank/investor-relations/info-kapitalgeber/green-bonds.html>

¹² LBBW, ‚LBBW Markets - Gesamtübersicht‘, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023. <https://www.lbbw-markets.de/portal/privatkunden/produkte/anleihen/gesamtmarktuebersicht>; die einzige erhältliche Grüne Anleihe (Green Bond) findet sich dabei hier: https://www.lbbw-markets.de/portal/privatkunden/produkte/zertifikate/gesamtuebersicht?product-table_isin=DE000LB4LDX8;

Deka Investments, ‚Zertifikatesuche‘, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023. <https://www.deka.de/zertifikate/zertifikatsuche> (Filter Nachhaltigkeitsausprägung: Auswirkungsbezug Ökologie oder Auswirkungsbezug ESG);

DZ Bank, ‚Produkte‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.dzbank-derivate.de/product/list/index/>;

DZ Bank, ‚Produktwelt Wertpapiere‘, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023.

<https://www.dzbank.de/content/dzbank/de/home/privatkunden/produktwelt-wertpapiere.html>

Grün ist an diesen Zertifikaten relativ wenig

Was bedeutet es nun, wenn ein Zertifikat als grün gekennzeichnet ist? Im Kern haben die deutschen Banken¹³ festgelegt, dass sowohl die ausgebende Bank als auch der Basiswert, an den die Rückzahlung gebunden ist, als „nachhaltig“ eingestuft werden müssen. **Die Banken haben „nachhaltig“ dabei so breit definiert, dass sie allesamt als potenzielle nachhaltige Anbieterinnen gelten.** Sie legten fest, dass die ausgebende Bank den UN Global Compact unterzeichnet haben und ein ESG-Rating von mindestens „A“ bei der Ratingagentur MSCI aufweisen muss. Ein Kriterium, das alle relevanten deutschen Banken erfüllen, obwohl „A“ nach MSCI nur eine mittelmäßige Nachhaltigkeitsbewertung ist. Gleiche Standards müssen auch vom Basiswert erfüllt werden, und bestimmte Branchen, etwa die Produktion völkerrechtlich geächteter Waffen, sind als Basiswert ausgeschlossen.

Was bedeutet diese Nachhaltigkeitsdefinition im Kontext des Vertriebs nachhaltiger Zertifikate?

Zunächst wird jedes Zinszertifikat, dessen Rückzahlung einer festgelegten Struktur folgt, damit unabhängig von einem Basiswert ist und einer regulären Bankanleihe entspricht, automatisch als Produkt mit Nachhaltigkeitsmerkmalen klassifiziert. Damit darf es als „ESG-Strategieprodukt mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen“ beworben werden. Da die meisten großen Aktienunternehmen den UN Global Compact unterzeichnet haben und mindestens ein MSCI-Rating von „A“ besitzen, gelten zudem fast alle Aktienanleihen als „nachhaltig“.

Es ist daher wenig überraschend, dass LBBW, DekaBank und DZ Bank quasi über Nacht ein breites Portfolio „nachhaltiger“ Investitionsmöglichkeiten für Kund*innen anbieten konnten, obgleich ihr Angebot an wirklich Grünen Anleihen (Green Bonds) noch hinter der Nachfrage zurückbleibt.

¹³ Auf diese Richtlinien für nachhaltige Zertifikate haben sich verschiedene deutsche Banken im Bundesverband für strukturierte Wertpapiere, ehemals Deutscher Derivateverband, geeinigt. Im Bundesverband für strukturierte Wertpapiere sind folgende Banken Mitglied: Barclays, BNP Paribas, citi, Commerzbank, DekaBank, Deutsche Bank, DZ Bank, Goldman Sachs, HSBC, J.P. Morgan, LBBW, Morgan Stanley, Société Generale, UBS, Unicredit und Vontobel. Der hierzu erarbeitete Kodex des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere findet sich hier: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere, 2022, ‚DDV Nachhaltigkeitskodex: Produkt- und Transparenzstandard für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.derbsw.de/DE/MediaLibrary/Document/22%2008%2001%20DDV%20Nachhaltigkeits-Kodex.pdf> Weitere Details zu der Definition nachhaltiger Zertifikate durch den Verband finden sich in den folgenden Kapiteln.



„Nachhaltig“ ist an diesen Zertifikaten außer dem Marketing nichts.

Je nach Gestaltung des Zertifikats gleichen sie einer herkömmlichen Bankanleihe oder – in einer ebenso wenig nachhaltigen, aber für die Käufer*innen potenziell riskanteren Variante – einer Anleihe mit spekulativen Elementen. Anstatt den Wunsch der Verbraucher*innen zu erfüllen und in wirklich nachhaltige Angebote zu investieren, führen Banken damit ihre Kundschaft in die Irre und lassen die Gelegenheit ungenutzt, die veränderten Anlagepräferenzen als Katalysator für eine nachhaltige Transformation zu verwenden.

Kann ein grünes Zertifikat trotz dieser fragwürdigen Definition eine positive Nachhaltigkeitswirkung entfalten?

Unsere Analyse zeigt, dass dies quasi unmöglich ist. Im Gegensatz zu grünen Anleihen, die das eingeworbene Geld für nachhaltige Projekte bereitstellen müssen, ermöglicht die laxen Definition von Nachhaltigkeit bei Zertifikaten den Banken, Mittel für ihre eigenen Geschäftsaktivitäten aufzunehmen ohne konkrete Verwendungsabsichten für diese Mittel festzulegen. Dies bedeutet im Klartext: **Die Banken könnten das über grüne Zertifikate erhaltene Geld im Kreditbereich auch für die Erschließung neuer Ölfelder oder die Energiegewinnung aus fossilen Brennstoffen nutzen.** Ohne eine Bindung der Mittel an nachhaltige Projekte kann ein grünes Zertifikat somit keine echte nachhaltige Wirkung erzielen. Auch über den Basiswert ist eine nachhaltige Wirkung so gut wie unmöglich. Der Basiswert, etwa ein Unternehmen, dessen

Aktienkurs die Rückzahlung des Zertifikats bestimmt, bekommt in der Regel gar nicht mit, dass ein Zertifikat an seinen Wert gekoppelt ist.¹⁴

LLBW, DekaBank und DZ Bank

In dieser Studie legen wir einen Fokus auf das Angebot von Sparkassen und Genossenschaftsbanken, im Besonderen das der LBBW, der DekaBank und der DZ Bank. Als Landesbank und Wertpapierhaus der Sparkassen bzw. Zentralinstitut der Genossenschaftsbanken sind diese Banken besonders aktiv im Zertifikatsvertrieb und werben intensiv mit grünen Zertifikaten.

Die DekaBank hat ihren Zertifikatabsatz im ersten Halbjahr 2023 beispielsweise nahezu verdoppelt, mit fast 13 Milliarden Euro investiertem Kundengeld waren Zertifikate dabei ein wichtigeres Produkt als (die deutlich verbraucherfreundlichen) Investmentfonds.¹⁵ Insbesondere passive Investmentfonds, oft als Exchange-Traded Fund (ETF) bezeichnet, gelten wegen geringen Kosten und Risiken als deutlich kundenfreundlicher als Zertifikate. Für die Bank sind sie jedoch wegen der geringeren Provisions- und Beratungsgebühren meist weniger profitabel.

Die Deutsche Bank, die wir ebenfalls betrachtet haben, vertreibt deutlich weniger grüne Zertifikate (relativ zu allen Zertifikaten) als LBBW, DekaBank und DZ Bank und legt an diese einen höheren Standard an.¹⁶ Die Commerzbank hat ihr Zertifikatgeschäft vor Kurzem an die Société Générale verkauft.

Im Folgenden gehen wir zunächst genauer darauf ein, was ein Zertifikat ausmacht. Wir beschreiben dann, welche Zertifikate von deutschen Banken als grün klassifiziert werden und analysieren schließlich, inwieweit diese eine Nachhaltigkeitswirkung entfalten können.

¹⁴ Nur in dem seltenen Fall, dass im Rahmen der Rückzahlung auch Aktien zugekauft werden, weil der Aktienkurs deutlich gesunken ist, profitiert das Unternehmen, allerdings auf Kosten der Kund*innen, die das Zertifikat gekauft haben. Details hierzu weiter unten.

¹⁵ E. Atzler, J. Röder, 10.09.2023, „Deka-Zinsanleihen: Diese Lösung bringt mehr Rendite“, Handelsblatt, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023, <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/deka-zinsanleihen-diese-loesung-bringt-mehr-rendite/29335710.html>

¹⁶ Die in der Suche für nachhaltige Zertifikate aufgelisteten Produkte der Deutschen Bank entsprechen Grünen Anleihen (Green Bonds) und folgen damit deutlich höheren Standards (Details in den folgenden Kapiteln). Siehe https://www.xmarkets.db.com/DE/Produkt_Uebersicht?esg=Yes#&&1MC5fcBKr6uUlsaimMxMJSICosqFnE5UuPLkE+U/6msf/6MPRYywiwX4s9aDjknMm/mh6A==.

2. WAS IST EIN ZERTIFIKAT?

Ein Zertifikat bezeichnet verschiedene Finanzprodukte, die Kund*innen als Anlage- oder Sparoption angeboten werden. Der gemeinsame Nenner all dieser Produkte ist, dass die Kund*innen eine Schuldverschreibung der Bank erwerben. In einfachen Worten: Man leiht der Bank Geld für einen bestimmten Zeitraum, genau wie bei einer Anleihe. Interessant wird es bei der Rückzahlung dieses Betrags und möglichen Zinsen: Sie sind von Marktentwicklungen abhängig. Ein Beispiel: Die Auszahlung könnte sich nach der Entwicklung einer Aktie bis zum festgelegten Rückzahlungsdatum richten. Dieser Referenzwert, auch als „Basiswert“ bezeichnet, kann sich ebenso auf andere Indikatoren wie den Goldpreis oder den DAX stützen.

Ausgestaltung eines Zertifikats	Beispiel 1: Aktienanleihe LBBW 4,41% TotalEnergies Aktienanleihe	Beispiel 2: Zinszertifikat DekaBank 0,33 % Festzins-Tilgungsanleihe Flex 08/2024
KREDITKOMPONENTE		
<ul style="list-style-type: none"> • Die Kund*in erwirbt eine Schuldverschreibung. Sie leiht also der ausgebenden Bank Geld. • Sofern die Bank nicht insolvent geht, zahlt sie das Geld zu einem bestimmten Zeitpunkt zurück (Details siehe unten). • Die Kund*in erhält je nach Absprache Zinszahlungen (Details siehe unten). 	<ul style="list-style-type: none"> • Die Kund*in erwirbt das Zertifikat im Jahr 2021 für 1.000€. • Die Kund*in erhält jährliche Zinszahlungen. • Die Kund*in bekommt im Jahr 2024 eine Rückzahlung wie unten angegeben, sofern die LBBW bis zu diesem Zeitpunkt nicht insolvent ist. 	<ul style="list-style-type: none"> • Die Kund*in erwirbt das Zertifikat im Jahr 2018 für 1.000€. • Die Kund*in erhält jährliche Zinszahlungen. • Sofern die DekaBank nicht insolvent ist, bekommt die Kund*in im Jahr 2024 1.000€ zurück.
SPEKULATIVE KOMPONENTE		
<ul style="list-style-type: none"> • Die genaue Rückzahlung und/ oder die Zinszahlungen können variieren, weil sie an die Entwicklung eines Werts am Finanzmarkt – dem sogenannten Basiswert – gekoppelt sind. • Dieser Basiswert kann zum Beispiel ein Aktienkurs oder der Wert eines Indizes wie der DAX sein 	<ul style="list-style-type: none"> • Wenn der Kurs der TotalEnergies-Aktie 2024 bei mindestens 31 Euro liegt: Die Kund*in bekommt 1.000€ zurück • Wenn der Kurs der TotalEnergies-Aktie 2024 unter 31 Euro liegt: Die Kund*in bekommt 32 Aktien. 	<ul style="list-style-type: none"> • Keine spekulative Komponente

Abbildung 1: Komponenten eines Zertifikats mit Beispielen für Aktienanleihe und Zinszertifikat

Ein Zertifikat umfasst somit, wie aus Abbildung 1 ersichtlich, zwei Komponenten. Die erste nennen wir **Kreditkomponente**: Kund*innen leihen der Bank Geld, bekommen dieses nach einem festgelegten Zeitraum zurück und erhalten dafür Zinszahlungen und/oder eine höhere Rückzahlung. Das Risiko für die Kund*innen besteht hier in einer Insolvenz der Bank. Anders als bei Spareinlagen, die durch die Einlagensicherung gedeckt sind oder dem Kauf eines Investmentfonds, dessen Wert die Kund*innen unabhängig von der Situation der Bank zurückerhalten, verlieren Käufer*innen von Zertifikaten das gesamte verliehene Geld, sollte die Bank am Rückzahlungstermin zahlungsunfähig sein.

Die zweite Komponente eines Zertifikats nennen wir die **spekulative Komponente**. Weil die Rückzahlung oder Zinszahlungen vieler Zertifikate an Entwicklungen des Finanzmarktes gekoppelt sind, spekulieren die Kund*innen: Bewegen sich die Finanzmärkte wie erwünscht, bekommen sie bestenfalls eine etwas bessere Rendite als den üblichen Sparzins. Entwickeln sich die Finanzmärkte jedoch anders als erhofft, so erfolgt die Rückzahlung oft deutlich schlechter als geplant. Schlimmstenfalls können die Käufer*innen eines Zertifikats auch über den Spekulationsaspekt ihr gesamtes Geld verlieren.¹⁷

Abbildung 1 zeigt zwei typische Beispiele für Zertifikate: eine Aktienanleihe der LBBW sowie ein Zinszertifikat der DekaBank. Diese Beispiele stellen mit leichter Variation den Großteil der erhältlichen Zertifikate dar. Genauere Erklärungen zu diesen Beispielen sowie Details zu ihrem Risiko finden sich im Anhang.

Weil sie einen wichtigen Anteil der nachhaltigen Zertifikate ausmachen, sind die in der rechten Spalte von Abbildung 1 dargestellten Sonderformen von Zertifikaten, sogenannte Zinszertifikate, hier besonders relevant. Rückzahlungen und mögliche Zinszahlungen werden bei Zinszertifikaten unabhängig von anderen Entwicklungen festgelegt. Zinszertifikate bestehen somit nur aus der Kreditkomponente. Diese Produkte werden im Allgemeinen auch als Anleihe oder Bond der Bank bezeichnet.

¹⁷ Dies ist nicht der Fall für Zertifikate mit sogenanntem „Kapitalschutz“, wo sich die Emittentin verpflichtet, zumindest den eingezahlten Betrag zurückzuzahlen. Vor Zahlungsunfähigkeit der Emittentin sind Anleger*innen dadurch jedoch nicht geschützt.

BaFin, 2020, ‚Zertifikate auf einen Blick‘, zuletzt aufgerufen am 23.10.2023.

https://www.bafin.de/DE/Verbraucher/GeldanlageWertpapiere/Produkte/Zertifikate/Zertifikate_node.html;jsessionid=D94F497D196A67840A04422669082BD8.internet942#doc19643178bodyText3

3. WANN GILT EIN ZERTIFIKAT ALS „GRÜN“?

Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere¹⁸, in dem sich deutsche Finanzakteur*innen, die spekulative Produkte anbieten, zusammengeschlossen haben und dem alle größeren deutschen Banken angehören, hat Kriterien für Zertifikate veröffentlicht, die als „Produkt mit Nachhaltigkeitsmerkmal“ vermarktet werden dürfen.¹⁹ Wie aus Abbildung 2 ersichtlich, legt der Verband sowohl für die Kreditkomponente als auch die spekulative Komponente der Zertifikate Nachhaltigkeitskriterien an.

ESG-Strategieprodukt mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen	Beispiel 1: Aktienanleihe LBBW 4,41% TotalEnergies Aktienanleihe	Beispiel 2: Zinszertifikat DekaBank 0,33 % Festzins-Tilgungsanleihe Flex 08/2024
KREDITKOMPONENTE		
Ausgebendes Institut (Bank) <ul style="list-style-type: none"> •berücksichtigt den UN Global Compact, und •hat bei mindestens einer Ratingagentur den Status eines nachhaltigen Unternehmens erreicht. 	Grün, weil die LBBW <ul style="list-style-type: none"> •den Global Compact unterzeichnet hat, und •bei der Nachhaltigkeits-Ratingagentur MSCI das Rating „A“ hat. 	Grün, weil die Deka <ul style="list-style-type: none"> •den Global Compact unterzeichnet hat, und •bei der Nachhaltigkeits-Ratingagentur MSCI das Rating „A“ hat.
SPEKULATIVE KOMPONENTE		
Basiswert ist ein Unternehmen, das <ul style="list-style-type: none"> •den UN Global Compact berücksichtigt, und •bei mindestens einer Ratingagentur den Status eines nachhaltigen Unternehmens erreicht hat, und •nicht zu folgenden Branchen gehört: <ul style="list-style-type: none"> ◦Tabak (ab 10% Umsatz) ◦Rüstung (ab 10% Umsatz, geächtete Waffen ab 0% Umsatz) ◦Kohleverstromung (ab 30% Umsatz). •Für andere Basiswerte gelten ähnliche Anforderungen, Spekulation auf fallende Kurse und mit Lebensmitteln ausgeschlossen. 	Grün, weil TotalEnergies SE <ul style="list-style-type: none"> •den Global Compact unterzeichnet hat, und •bei der Nachhaltigkeits-Ratingagentur MSCI das Rating „A“ hat, und •nicht zu einer ausgeschlossenen Branche gehört. 	<ul style="list-style-type: none"> •Keine spekulative Komponente

Abbildung 2: Komponenten eines nachhaltigen Zertifikats mit Beispiel Aktienanleihe und Zinszertifikat

¹⁸ Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere hieß bis vor Kurzem Deutscher Derivateverband.

¹⁹ Bundesverband für strukturierte Wertpapiere, 2022, „DDV Nachhaltigkeitskodex: Produkt- und Transparenzstandard für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen“, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.derbsw.de/DE/MediaLibrary/Document/22%2008%2001%20DDV%20Nachhaltigkeits-Kodex.pdf>

Anforderungen an die Kreditkomponente

Die Kreditkomponente gilt als grün, wenn die Bank, die das Zertifikat auflegt, bestimmte Kriterien erfüllt. Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere verlangt hierbei, dass die Bank die Prinzipien des UN Global Compact nicht verletzt und von mindestens einer Nachhaltigkeitsratingagentur als nachhaltiges Unternehmen eingestuft wird.²⁰

Den UN Global Compact – eine von den Vereinten Nationen erstellte Liste an Grundsätzen, anhand derer sich Unternehmen verpflichten, sich im Einklang mit grundlegenden Menschen- und Arbeitsrechten zu verhalten – haben alle deutschen Banken unterzeichnet. Die Unterzeichnung ist aber eine bloße Absichtserklärung. Unterzeichner*innen sind lediglich verpflichtet, ihre Fortschritte oder Probleme mit den selbst gesteckten Zielen regelmäßig zu berichten. Zu Sanktionen oder zum Ausschluss von Unternehmen, die Menschen- und Arbeitsrechte verletzen kommt es nicht.²¹

Wie die zweite Anforderung, die Einstufung als „nachhaltiges Unternehmen bei mindestens einer Rating-Agentur“ genau zu verstehen ist, definiert der Verband nicht weiter. LBBW, DekaBank und DZ Bank nehmen diese Spezifikation selbst vor: DekaBank und LBBW schreiben in ihren Vorgaben für nachhaltige Zertifikate, dass ein „A“ der Nachhaltigkeitsratingagentur MSCI hierfür ausreicht.²² Diese Definition berechtigt die beiden Banken zum Verkauf „nachhaltiger“ Zertifikate.²³ Laut der Ratingagentur MSCI bedeutet ein „A“ jedoch keinesfalls, dass ein

²⁰ Ebd.

²¹ Unternehmen können lediglich ausgeschlossen werden, wenn sie es mehrmals versäumen, über den Fortschritt bezüglich der selbst gesteckten Ziele zu berichten. Natürlich könnte rein theoretisch der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere oder eine andere Stelle überprüfen, dass sich die Banken, die grüne Zertifikate ausgeben, tatsächlich an die Prinzipien des UN Global Compact halten. Eine solche Überprüfung im Kontext grüner Zertifikate ist aber nicht vorgesehen. Bundeszentrale für politische Bildung, 2017, ‚UN Global Compact‘, zuletzt aufgerufen am 13.10.2023. <https://www.bpb.de/kurz-knapp/zahlen-und-fakten/globalisierung/52823/un-global-compact/>

²² Deka Investments, 2023, ‚ESG-Produktstrategie Zertifikate‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. https://www.deka.de/site/dekade_zertifikate_site/get/documents_E-1717255052/dekade/medienpool_dekade/zertifikate/Nachhaltigkeit/DekaBank_ESG-Produktstrategie.pdf;

DZ Bank, 2023, ‚ESG Produkt- und Transparenzstandard der DZ BANK‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.dzbank-derivate.de/filedb/deliver/xuuid/I001a06b3d5c978948e18e42c588262d7c3e> (Download);

LBBW, 2023, ‚Regelwerk: Klassifizierung von Zertifikaten und strukturierten Anleihen für Privatkunden unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten‘, zuletzt aufgerufen am 11.10.2023. <https://www.lbbw-markets.de/portal/privatkunden/themen/nachhaltiginvestieren/anlageproduktemitnachhaltigkeitsmerkmalen>

²³ So haben die LBBW, die DekaBank, aber auch beispielsweise die Deutsche Bank ein A-Rating bei MSCI. DZ Bank und Commerzbank erreichen sogar ein Rating von AA.; LBBW, ‚Sustainability ratings‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. https://www.lbbw.de/group/lbbw/sustainability/esg-ratings/ratings_7vz24r4ha_e.html;

Deka-Gruppe, ‚Die Deka-Nachhaltigkeitsberichte‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.deka.de/deka-gruppe/unsere-verantwortung/wie-wir-nachhaltigkeit-leben/nachhaltigkeitsberichte--ratings>;

DZ Bank, ‚Sustainability ratings of the DZ BANK Group‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023.

<https://www.dzbank.com/content/dzbank/en/home/dz-bank/investor-relations/sustainability/sustainability-ratings.html>;

Commerzbank, 2023, ‚ESG Ratings‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023.

<https://investor-relations.commerzbank.com/de/nachhaltigkeit/esg-ratings/>

Unternehmen sehr nachhaltig ist: Ein Rating von „A“ rechnet MSCI eher dem Bereich „Average“ (mittelmäßig) zu. Als „Leader“ und damit führend im Bereich Nachhaltigkeit gelten erst die Ratings „AA“ und „AAA“ – Bewertungen, über die weder die DekaBank noch die LBBW verfügen.²⁴ Die DZ Bank erhält von MSCI zwar ein „AA“-Rating, andere Nachhaltigkeitsratingagenturen bewerten das Zentralinstitut der Genossenschaftsbanken jedoch als gerade einmal durchschnittlich. So erhält die DZ Bank von der Ratingagentur ISS ESG ein „C+“ und damit nur einen mittelmäßigen Wert zwischen dem besten Rating „A+“ und dem schlechtesten „D-“; von Moody's ESG Solutions erhält die Bank sogar lediglich 45 von 100 möglichen Nachhaltigkeits-Punkten.²⁵ Auch die DZ Bank legt in ihrem Produkt- und Transparenzstandard jedoch fest, dass sie selbst zu den Banken „mit einem überdurchschnittlichen Engagement in Sachen Umwelt und Soziales“ gehört und damit „nachhaltige“ Zertifikate aufsetzen darf.²⁶

Einmal abgesehen von den mittelmäßigen Ratings der drei Banken; auch anhand anderer Kriterien kann man durchaus infrage stellen, ob sich LBBW, DekaBank und DZ Bank zurecht als nachhaltige Unternehmen bezeichnen. Im *Fair Finance Guide*, in dem Facing Finance, Südwind und die Verbraucherzentrale Bremen regelmäßig deutsche Banken auf soziale und ökologische Kriterien überprüfen, nimmt die LBBW mit 61 Prozent erfüllter Kriterien einen Platz im Mittelfeld ein, DekaBank und DZ Bank sind mit nur 36 Prozent beziehungsweise 42 Prozent sogar unter den schlechtesten deutschen Banken.²⁷

Bei der LBBW kritisiert der *Fair Finance Guide* insbesondere die Richtlinien zum Thema Klimawandel – hier erfüllt die LBBW gerade einmal die Hälfte aller möglichen Kriterien – sowie die Unternehmenspolitik im Themenbereich Natur und Umwelt. Hauptgrund für das schwache Ergebnis ist hier, dass die LBBW keinerlei Vorgaben für Unternehmen veröffentlicht, in die sie über ihre Eigenanlagen sowie über die Verwaltung von Kundengeldern investiert ist. Diese Kritik betrifft Zertifikate direkt: auch für die Verwendung der hier eingeworbenen Kundengelder herrschen keinerlei Transparenz oder klare Nachhaltigkeitsvorgaben.

Die DekaBank schneidet insbesondere im Bereich Klimaschutz mit 31 Prozent erfüllter Kriterien sehr schlecht ab. So strebt die Bank zwar an, Emissionen im eigenen Geschäftsbetrieb im Einklang mit dem 1,5°-Ziel zu reduzieren. Ein solches Ziel für ihr Kredit- und Investitionsportfolio – und damit für den relevanten Bereich des Geschäfts – existiert jedoch nicht. Die DekaBank schließt Kohleförderung und Kohleverstromung zwar teilweise von Finanzierungen und

²⁴ MSCI, 2023, ‚ESG Ratings‘, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023. <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>

²⁵ ISS ESG, 2023, ‚ESG Corporate Rating‘, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023. <https://www.issgovernance.com/file/products/iss-esg-corporate-rating-methodology.pdf>

²⁶ DZ Bank, 2023, ‚ESG Produkt- und Transparenzstandard der DZ BANK‘, zuletzt aufgerufen am 12.10.2023. <https://www.dzbank-derivate.de/filedb/deliver/xuuid/I001a06b3d5c978948e18e42c588262d7c3e> (Download)

²⁷ Fair Finance Guide Deutschland, 2023, ‚Wie fair und nachhaltig sind deutsche Banken?‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.fairfinanceguide.de/ffg-d/start/>

Eigenanlagen aus, jedoch nur für Unternehmen, deren Umsatzteil aus diesen Aktivitäten mehr als 30 Prozent beziehungsweise 40 Prozent beträgt. Für Dekazertifikate bedeutet das, dass durch grüne Zertifikate eingeworbenes Geld in Kohleunternehmen fließen kann, wie beispielsweise in RWE, das als größter europäischer CO₂-Emittent 20 Prozent des Umsatzes mit Kohle macht.²⁸ Kreditvergaben an Öl- und Gasunternehmen durch die Dekabank sind ohnehin möglich. In den Richtlinien der Dekabank fehlt außerdem eine klare Absage an klimaschädliche Lobby-Aktivitäten von finanzierten Unternehmen und die Aufforderung an Unternehmen, Klimaschutz in ihre Lieferketten zu integrieren.

Während die DZ Bank die Kreditvergabe an Kohleunternehmen stark einschränkt, schneidet sie besonders beim Thema Geschlechtergerechtigkeit sehr schlecht ab (32 Prozent erfüllte Kriterien). Bei ihrer Kreditvergabe und Finanzierung kritisiert der FairFinance Guide zudem fehlende Anforderungen an Korruptionsbekämpfung (57 Prozent erfüllte Kriterien) und verantwortliche Steuerpolitik (35 Prozent erfüllte Kriterien) der finanzierten Unternehmen. Als Käufer*innen eines grünen Zertifikats muss man sich also darauf einstellen, dass der Bank bereitgestellte Geld auch in korrupte Unternehmen oder in Firmen fließt, die Steuern aggressiv vermeiden. Bei allen drei Banken moniert der Guide außerdem finanzielle Beziehungen zu Firmen, die fortlaufend gravierende Menschenrechtsverstöße in Kauf nehmen. Auch solche Unternehmen könnten also vom Geld „nachhaltiger“ Zertifikate profitieren.²⁹

Zusammengefasst: „Nachhaltig“ bei der Kreditkomponente bedeutet lediglich, dass das Produkt von einer deutschen Bank vertrieben wird, die die Anforderungen Unterzeichnung des UN Global Compact und ein MSCI-Rating von „A“ erfüllen. Das trifft auf alle großen deutschen Banken zu. Weiterführende Untersuchungen zeigen jedoch, die Nachhaltigkeit trotz der Erfüllung der beiden Kriterien im Bereich Nachhaltigkeit sehr schwach aufgestellt sind.

Anforderungen an die spekulative Komponente

Für die spekulative Komponente schreibt der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere vor, dass der Basiswert – wenn es sich um ein Unternehmen handelt – ebenfalls den UN Global Compact beachten muss und von einer Nachhaltigkeitsratingagentur als nachhaltig eingestuft wird. Die untersuchten deutschen Banken bestimmen hierbei wiederum, dass der Basiswert ein MSCI-Rating von mindestens „A“ ausreichend ist.³⁰ Außerdem sind Branchen ausgeschlossen,

²⁸ Urgewald e.V., 2023, ‚Global Coal Exit List 2023‘, zuletzt aufgerufen am 19.10.2023. <https://www.coalexit.org/>

²⁹ Fair Finance Guide Deutschland, 2023, ‚Wie fair und nachhaltig sind deutsche Banken?‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.fairfinanceguide.de/ffg-d/start/>

³⁰ Die DZ Bank stellt nicht klar, welches ESG-Rating für die Einstufung als „nachhaltiges Unternehmen“ genügt. DZ Bank, 2023, ‚ESG Produkt- und Transparenzstandard der DZ BANK‘, abgerufen am 12.10.2023. <https://www.dzbank-derivate.de/filedb/deliver/xuuid/1001a06b3d5c978948e18e42c588262d7c3e> (Download)

deren Umsatz zu mehr als 10 Prozent in Rüstung oder Tabak beziehungsweise zu mehr als 30 Prozent mit Kohleverstromung generiert wird. Für andere Basiswerte wie Indizes, Staatsanleihen oder Rohstoffe gelten ähnliche Standards. So wird als Index von den meisten Banken ein „nachhaltiger“ Index wie der MSCI World SRI Index ausgewählt, Staatsanleihen dürfen nicht von einem Staat ausgegeben sein, der ein unzureichendes Scoring beim Freedom House Index erreicht und Agrarrohstoffe sind als Basiswert ausgeschlossen. Von einer möglichen nachhaltigen Klassifizierung sind außerdem Zertifikate ausgenommen, die auf den fallenden Kurs eines Basiswertes setzen.

Abbildung 2 fasst zusammen, wieso die beiden Beispielzertifikate – die LBBW Aktienanleihe und das Deka-Zinszertifikat – unter den Verbandskriterien als „nachhaltig“ vermarktet werden dürfen. Die mittlere Spalte von Abbildung 2 zeigt dies für die Aktienanleihe „LBBW 4,41% TotalEnergies SE Aktienanleihe“. Die LBBW gilt durch ihre Unterzeichnung des Global Compacts und mit ihrem MSCI-Rating von „A“ als nachhaltige Auflegerin des Zertifikats. Da TotalEnergies SE ebenfalls von MSCI als „A“ eingestuft wird und den Global Compact unterzeichnet hat, gilt auch der Basiswert als ausreichend nachhaltig. Weil Ölunternehmen nicht zu den ausgeschlossenen Branchen gehören, darf das Zertifikat als „ESG-Strategieprodukt mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen“ vermarktet werden und erscheint auch als solches auf der LBBW-Produktwebsite.

Auch das Zinszertifikat der DekaBank (in der rechten Spalte von Abbildung 2) ist ein „ESG-Strategieprodukt mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen“. Da es ohne Basiswert auskommt, muss für die Nachhaltigkeitseinordnung nur die verkaufende Bank die oben genannten Kriterien erfüllen. Da die DekaBank dies tut, ist das Zertifikat nachhaltig. Dies gilt nicht nur für das hier abgebildete Zinszertifikat, sondern für **alle** Zertifikate deutscher Banken, die ohne Basiswert auskommen. Da die Zinszertifikate einen wesentlichen Teil der gesamten angebotenen Zertifikate ausmachen, ist somit ein Großteil der vertriebenen Produkte automatisch „nachhaltig“ – ohne dass die Bank irgendwelche Beschränkungen bei der Verwendung des so geliehenen Geldes hat.

Zertifikate mit unterschiedlichen Nachhaltigkeitsstandards

Der Nachhaltigkeitskodex des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere sieht drei Arten „nachhaltiger“ Zertifikate vor (siehe Abbildung 3):³¹

1. Als „Ökologisch nachhaltige Investitionen“ dürfen Zertifikate verkauft werden, die im Sinne der EU-Taxonomie als nachhaltig gelten, sich also an Kund*innen richten, die ein „auswirkungsbezogenes Investment“ anstreben (linke Spalte, dunkelgrün markiert). Ein fester Anteil des durch solche, oftmals mit dem Label „Auswirkungsbezug Ökologie (E)“ versehenen Zertifikate eingeworbenen Geldes muss in Firmen fließen, deren Geschäftsmodell laut EU-Taxonomie als nachhaltig gilt. Solche Zertifikate entsprechen in der Mittelverwendung einer Grünen Anleihe (Green Bond).
2. Als „Nachhaltige Investitionen“ (mittlere Spalte, hellgrün) dürfen Zertifikate vermarktet werden, die sich an Kund*innen richten, die ein Investment im Sinne der europäischen Offenlegungs-Verordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR) anstreben. Auch bei diesen Zertifikaten – oft mit dem Label „Auswirkungsbezug Nachhaltigkeit ESG“ versehen – muss sich die Bank teilweise verpflichten, das erhaltene Geld auf eine nachhaltige Weise einzusetzen und/oder transparent machen, wie das Produkt wirklich nachhaltig wirken kann.

Diese beiden Formen der Zertifikate klingen zunächst vielversprechend. Nur: Solche Produkte finden sich unter den Zertifikaten von LBBW, DekaBank und DZ Bank so gut wie nicht.³²

3. Stattdessen nutzen deutsche Banken die dritte Möglichkeit, ein Zertifikat als nachhaltig zu vermarkten (rechte Spalte, gelb). Für „Anlegerinnen und Anleger, die mit ihrer Investition die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (Principal Adverse Impacts – PAI) berücksichtigt wissen wollen“, muss nämlich weder EU-Taxonomie noch Offenlegungsverordnung berücksichtigt werden. Als „ESG-Strategieprodukt mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen (PAI)“ darf stattdessen jedes Produkt vermarktet werden, das die oben diskutierten vom Bundesverband strukturierter Wertpapiere erstellten Kriterien einhält, ohne die Nachhaltigkeitsvorgaben von EU-Taxonomie oder EU-Offenlegungsverordnung erfüllen zu müssen.

³¹ Bundesverband für strukturierte Wertpapiere, 2022, ‚DDV Nachhaltigkeitskodex: Produkt- und Transparenzstandard für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023.

<https://www.derivateverband.de/DE/MediaLibrary/Document/22%2008%2001%20DDV%20Nachhaltigkeits-Kodex.pdf>

³² Details weiter oben in der Box „Viele grüne Zertifikate, (fast) keine Grünen Anleihen“.

Die Krux daran: Nahezu alle grünen Zertifikate zählen als „ESG-Strategieprodukte mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen (PAI)“ und folgen somit weder der in der Offenlegungsverordnung etablierten Idee von Nachhaltigkeit noch der Definition der EU-Taxonomie.³³ Bei der DZ Bank sind alle grünen Zertifikate dieser Kategorie zugeordnet, bei der DekaBank über 99 Prozent sowie sämtliche der derzeit investierbaren Produkte. Bei der LBBW alle derzeit investierbaren Produkte, ausgenommen die bereits oben erwähnte Grüne Anleihe (Green Bond), die Anfang November 2023 emittiert wird (Stand Oktober 2023).

Produkte, die sich an Kund*innen mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen richten dürfen³⁴

Label des Zertifikats	Auswirkungsbezug Ökologie (E)	Auswirkungsbezug Nachhaltigkeit (ESG)	ESG-Strategieprodukte mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen (PAI)
Vorgaben für Kreditvergabe	Auswirkungsbezogene Investments im Sinne der EU-Taxonomie: Konkrete Prozentangaben	Auswirkungsbezogene Investments im Sinne der EU-Offenlegungsverordnung: Konkrete Prozentangaben	Keine, die über die konventionelle Kreditvergabe hinausgehen
Vorgaben für ausgebende Bank	Bank berücksichtigt den UN Global Compact und erzielt bei mindestens einer Ratingagentur den Status eines nachhaltigen Unternehmens	Bank berücksichtigt den UN Global Compact und erzielt bei mindestens einer Ratingagentur den Status eines nachhaltigen Unternehmens	Bank berücksichtigt den UN Global Compact und erzielt bei mindestens einer Ratingagentur den Status eines nachhaltigen Unternehmens
Vorgaben für Basiswert	Dezierte ESG-Strategie und keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact, Demokratie und Menschenrechte	Dezierte ESG-Strategie und keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact, Demokratie und Menschenrechte	Dezierte ESG-Strategie (Unternehmen: nachhaltiger Status laut mindestens einer Ratingagentur) und keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact, Demokratie und Menschenrechte

Abbildung 3: Nachhaltigkeitsbezogene Ziele bei Zertifikaten und Anleihen, Quelle: Eigene Darstellung nach Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (2022)

³³ Da Zertifikate nicht Finanzprodukte im Sinne der Offenlegungsverordnung sind, sind die Artikel der Verordnung auch nicht direkt auf Zertifikate anwendbar. Die Referenz zur Offenlegungsverordnung übernehmen wir hier vom Bundesverband strukturierter Wertpapiere, der so definiert, was „Zertifikate mit Auswirkungsbezug ESG“ sind.

³⁴ Laut Absatz 9 UA 1 der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) wie dargestellt in: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere, 2022, „DDV Nachhaltigkeitskodex: Produkt- und Transparenzstandard für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen“, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.derivateverband.de/DE/MediaLibrary/Document/22%2008%2001%20DDV%20Nachhaltigkeits-Kodex.pdf>

Konsequenz der Nachhaltigkeitsdefinition deutscher Banken

Diese Nachhaltigkeitsdefinition bedeutet für deutsche Banken nicht nur, dass sie Produkte als nachhaltig deklarieren, die im Sinne der europäischen Regeln zu nachhaltigen Investitionen wie der EU-Taxonomie nicht nachhaltig sind. **Die Definition bedeutet außerdem, dass Banken jede normale Anleihe für ihre eigene Finanzierung – also ein Zinszertifikat, das nicht an einen Basiswert gekoppelt ist – als ESG-Strategieprodukt mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen (PAI) vermarkten können.** Die Bank hat keinerlei Verpflichtung, dieses Geld auf eine bestimmte Weise zu verwenden. Prinzipiell könnte eine Bank dieses Geld auch nutzen, um Kredite zu finanzieren, die zum Neubau eines fossilen Kraftwerks oder zum Ausbau einer Ölpipeline verwendet werden.

Angesichts der Knappheit tatsächlicher grüner Finanzierungen, die zurecht als Grüne Anleihen (Green Bonds) vertrieben werden dürften, ist diese Form der grünen Zertifikate für die deutschen Banken ein Goldesel: ein bestehendes, äußerst profitables Produkt, das für die Bank keinerlei Verpflichtungen enthält, kann Kund*innen als nachhaltig verkauft werden.³⁵ Wenig überraschend also, dass „nachhaltige“ Zertifikate mittlerweile die überwältigende Mehrheit aller angebotenen Zertifikate ausmachen.

³⁵ Das folgt der MiFID II-Richtlinie, weil auch Zertifikate unter die „Produkte, die sich an Kundinnen und Kunden (Anlegerinnen und Anleger) mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen gem. Art 9 Abs 9 UA 1 MiFID II-DRL richten können“ fällt, siehe Bundesverband für strukturierte Wertpapiere, 2022, ‚DDV Nachhaltigkeitskodex: Produkt- und Transparenzstandard für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen‘, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023.

<https://www.derivateverband.de/DE/MediaLibrary/Document/22%2008%2001%20DDV%20Nachhaltigkeits-Kodex.pdf>

Bundesverband für strukturierte Wertpapiere, 2021, ‚Ergänzung des Zielmarkts um Angaben zu nachhaltigkeitsbezogenen Zielen und Nachhaltigkeitsfaktoren‘, zuletzt aufgerufen am 25.10.2023.

https://www.derbsw.de/DE/MediaLibrary/Document/Zielmarkt_konzept/22%2003%2025%20DK_BVI_DDV_ESG_Konzept_final_Reinfassung.pdf

4. WELCHE WIRKUNG HAT EIN „GRÜNES“ ZERTIFIKAT?

Können die als nachhaltig verkauften Zertifikate abgesehen von verwirrenden Bezeichnungen möglicherweise trotzdem nachhaltig wirken? Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere verspricht in seinem Verhaltenskodex zumindest, die deutschen Zertifikatsanbieter*innen leisteten „mit ihrem Angebot strukturierter Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen einen Beitrag, um die natürlichen Lebensgrundlagen und die universellen Menschenrechte zu schützen“. Könnte ein grünes Zertifikat in der aktuell aufgesetzten Form also eine Nachhaltigkeitswirkung entfalten? Auch hier lohnt es sich wieder, Kreditkomponente und spekulative Komponente getrennt zu betrachten.

Könnte über die Kreditkomponente Einfluss auf Nachhaltigkeit genommen werden?

Zunächst stellt sich die Frage, ob über die Kreditkomponente die Transformation vorangetrieben werden kann: Abgesehen von den oben kurz diskutierten Grünen Anleihen (Green Bonds), die vereinzelt als „dunkelgrüne“ Zertifikate angeboten wurden, verpflichtet sich die Bank bei Ausgabe eines grünen Zertifikates zu **nichts**. Der Kauf eines grünen Zertifikats kann und wird eine Bank deshalb nicht zur Umschichtung der Gelder in nachhaltigere Aktivitäten bewegen. Gleichzeitig werden beim Kauf grüner Zertifikate weder Kredite in besonders nachhaltige Projekte oder Firmen ausgeweitet, noch Kredite für besonders schädliche Projekte oder Firmen eingeschränkt.

Auch ein anderer oft geäußerter Kundenwunsch beim Kauf nachhaltiger Produkte, man wolle nicht vom Raubbau an Mensch und Natur profitieren, wird nicht erfüllt: Der Kauf eines nachhaltigen Zertifikats ist aus Nachhaltigkeitsgesichtspunkten äquivalent zum Kauf einer konventionellen Anleihe der Bank. Somit „profitieren“ die Kund*innen weiterhin von allen Aktivitäten, in die die Bank involviert ist. Das sind bei LBBW, DekaBank und DZ Bank beispielsweise auch Finanzierung zahlreicher fossiler Unternehmen.³⁶

³⁶ So ist die LBBW zusammen mit den anderen Landesbanken größter Geldgeber für RWE und damit für das klimaschädlichste europäische Unternehmen, vgl. Urgewald e.V., „Sparkassen-Gruppe“, zuletzt aufgerufen am 09.10.2023. <https://www.urgewald.org/sparkassen-gruppe>. Wie oben bereits erwähnt, schließt die DekaBank seit April 2020 zwar Investitionen in Unternehmen aus, die mehr als 30% ihres Umsatzes mit Kohle machen, aus dem Portfolio aus. Bei dieser hohen Umsatzschwelle ist aber weiterhin die Finanzierung wichtigere Kohleunternehmen möglich, Öl- und Gas sind ohnehin unbeschränkt.

Könnte über die spekulative Komponente Einfluss auf Nachhaltigkeit genommen werden?

Unter der oben ausgeführten Definition eines „nachhaltigen“ Basiswerts fungieren bei den Banken zahlreiche Firmen als Basiswert, die in der allgemeinen Wahrnehmung fern von „nachhaltig“ sind, beispielsweise die Öl-Multis TotalEnergies, BP und Shell oder das für seine arbeitnehmerfeindlichen Praktiken bekannte Unternehmen Delivery Hero³⁷.

Selbst wenn die an den Basiswert angelegten Kriterien strenger wären; die Wahrscheinlichkeit, dass man durch Kauf eines Zertifikats Einfluss auf den Basiswert nimmt – also zum Beispiel eine nachhaltige Firma finanziell bevorzugt oder eine weniger nachhaltige Firma abstrafte – ist nahezu null. Das Unternehmen, an dessen Entwicklung das Zertifikat geknüpft ist, merkt nämlich überhaupt nichts davon, dass Kund*innen das Zertifikat erwerben. Das Zertifikat ist im Gegenteil ein Vertrag, der allein zwischen Bank und Kund*in besteht. Das Unternehmen, das den Basiswert darstellt, ist in diesen Vertrag in keiner Weise eingebunden. In der Folge kann auch auf den Basiswert mit dem Kauf eines nachhaltigen Zertifikats kein Einfluss genommen werden. Der Bezug, der sich zu Nachhaltigkeit herstellen lässt, ist, dass man als Kund*in auf den Erfolg eines als nachhaltig eingestuften Unternehmens – statt auf den Erfolg eines nicht nachhaltig eingestuften – gewettet hat.

Das einzige Szenario, in dem Kund*innen über ein Zertifikat ein Unternehmen wirklich unterstützen, ist wiederum für Verbraucher*innen äußerst ungünstig: Sollte der Basiswert einer Aktienleihe zum Rückzahlungstermin so schlecht dastehen, dass man statt der vereinbarten Rückzahlung die schlecht bewerteten Aktien erhält – wie bei vielen Aktienanleihen vorgesehen – kann dies den Basiswert stabilisieren.³⁸ Sollte bei der in Abbildung 2 dargestellten Aktienleihe „LBBW 4,41 Prozent TotalEnergies Aktienleihe“ beispielsweise der Fall eintreten, dass die TotalEnergies-Aktie unter den vereinbarten Kurs fällt, so würden die Zertifikatskund*innen TotalEnergies Aktien statt einer Rückzahlung erhalten und damit den Kurs dieser Aktien tendenziell stabilisieren. Es ist wenig verwunderlich, dass Banken nicht auf diese Form der Wirkung hinweisen, ist sie für die Banken doch vor allem ein bequemer Weg, im Krisenfall unliebsame Aktien billig loszuwerden.

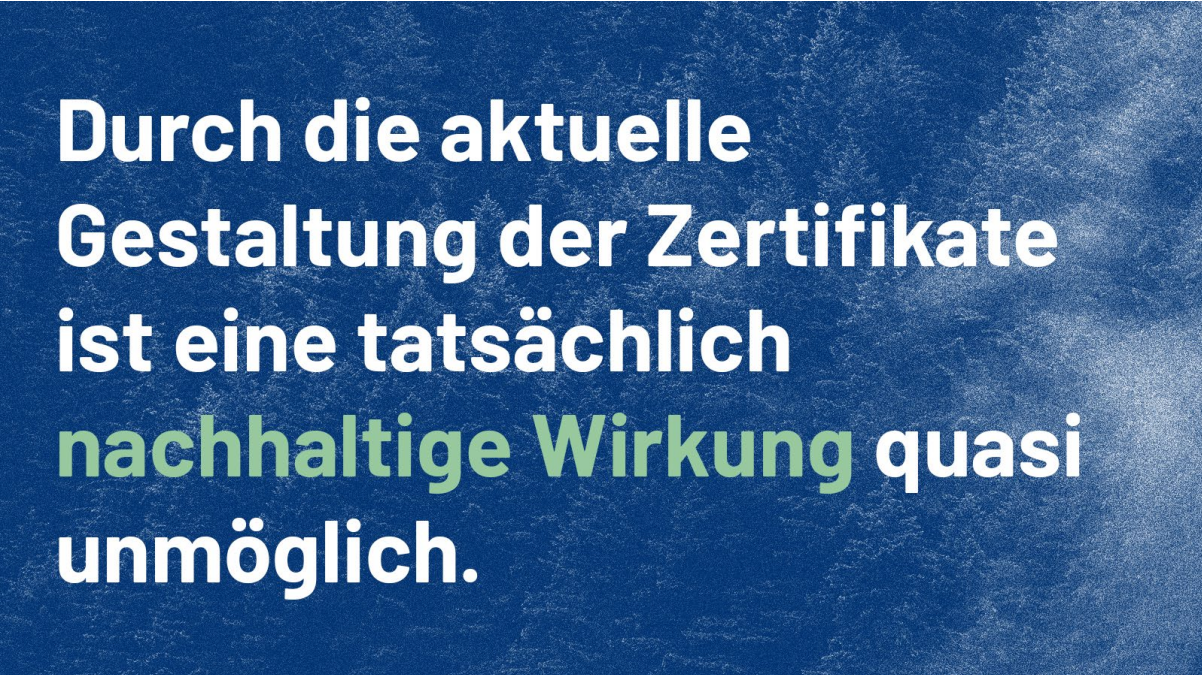
³⁷ Krüger, A., 2020, ‚Lieferdienst wird Dax-Konzern: Firmen ohne Betriebsrat lohnen sich‘, zuletzt aufgerufen am 23.10.2023. <https://taz.de/!5702987/>

³⁸ Das gilt sowohl für den Fall, in dem die Bank die Aktien noch nicht besitzt, sie also extra für den Kund*in erwerben muss, als auch für den Fall, in dem die Bank die Aktien schon besitzt. In beiden Fällen bestimmt die Bank unabhängig von den Zertifikaten, wie viele Aktien sie im Portfolio halten möchte. Falls die Bank die jeweiligen Aktien noch nicht besitzt, wird der Preis durch ihren Kauf stabilisiert. Falls die Bank die Aktien bereits besitzt, wird der Preis wie folgt stabilisiert. Möchte die Bank die Aktien sowieso verkaufen, so ist die „Nachfrage“ für die Aktien bereits durch die Zertifikatsbesitzer*innen festgelegt, sodass der Preisdruck nach unten geringer ist. Möchte die Bank die Aktien behalten, so kauft die Bank die Aktien zu und schafft dadurch Nachfrage, die den Preisdruck nach unten verringert.

5. FAZIT

Spätestens seit der Finanzkrise, bei der Privatanleger*innen durch Zertifikate massive Verluste infolge der Lehman-Pleite erlitten, gelten Zertifikate zurecht als überteuert und kundenunfreundlich. Der jüngste Trend, diese Produkte als „grün“ oder „nachhaltig“ zu bewerben, ist besonders trügerisch. Banken wie die LBBW, DekaBank und DZ Bank konnten quasi über Nacht eine breite Palette von als „nachhaltig“ vermarkteten Anlageoptionen bereitstellen, obwohl ihr Angebot an wirklich grünen Anleihen noch immer mangelhaft ist. Trotz des grünen Marketings unterscheiden sich diese Zertifikate nicht von konventionellen Bankanleihen oder weisen sogar spekulative Elemente auf, was sie für Verbraucher*innen riskanter macht.

Anstatt die veränderten Anlagepräferenzen als Chance für eine nachhaltige Transformation zu nutzen, verkaufen die Banken ihren Kund*innen eine Mogelpackung. Während Kund*innen der Eindruck vermittelt wird, eine grüne Investition zu tätigen, entsprechen die Produkte in Wirklichkeit oft nicht den Erwartungen.



**Durch die aktuelle
Gestaltung der Zertifikate
ist eine tatsächlich
nachhaltige Wirkung quasi
unmöglich.**

Aus Verbrauchersicht sind solche „grünen“ Zertifikaten daher kritisch zu betrachten. Banken wären dagegen gut beraten, realwirtschaftliche Unternehmen in ihrem Bestreben nach Nachhaltigkeit zu unterstützen und dies durch wirklich nachhaltige Anlageprodukte zu fairen Konditionen zu refinanzieren.

„Grüne“ Zertifikate sind ein Beispiel dafür, wie sogar öffentliche und genossenschaftliche Banken den eigentlichen Zweck der Sustainable-Finance-Regulierung umschiffen. Durch das ansprechende Label „ESG-Strategieprodukt mit Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialthemen“ müssen die meisten als „nachhaltig“ beworbenen Zertifikate weder die Vorgaben

der EU-Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) noch die Standards der EU-Taxonomie für Nachhaltigkeit erfüllen. Die Behauptung, sie leisteten einen Beitrag zum Schutz natürlicher Ressourcen und Menschenrechte, ist irreführend. Wer ein solches „nachhaltiges“ Zertifikat kauft, unterstützt letztlich die Banken in ihrem *Business as Usual* – und das oftmals zu ungünstigen Konditionen und mit hohen Gebühren.

ANHANG: AUSFÜHRUNGEN ZU DEN IN ABBILDUNG 1 DARGESTELLTEN BEISPIELEN FÜR ZERTIFIKATE

Ausgestaltung eines Zertifikats	Beispiel 1: Aktienanleihe LBBW 4,41% TotalEnergies Aktienanleihe	Beispiel 2: Zinszertifikat DekaBank 0,33 % Festzins-Tilgungsanleihe Flex 08/2024
KREDITKOMPONENTE		
<ul style="list-style-type: none"> Die Kund*in erwirbt eine Schuldverschreibung. Sie leiht also der ausgebenden Bank Geld. Sofern die Bank nicht insolvent geht, zahlt sie das Geld zu einem bestimmten Zeitpunkt zurück (Details siehe unten). Die Kund*in erhält je nach Absprache Zinszahlungen (Details siehe unten). 	<ul style="list-style-type: none"> Die Kund*in erwirbt das Zertifikat im Jahr 2021 für 1.000€. Die Kund*in erhält jährliche Zinszahlungen. Die Kund*in bekommt im Jahr 2024 eine Rückzahlung wie unten angegeben, sofern die LBBW bis zu diesem Zeitpunkt nicht insolvent ist. 	<ul style="list-style-type: none"> Die Kund*in erwirbt das Zertifikat im Jahr 2018 für 1.000€. Die Kund*in erhält jährliche Zinszahlungen. Sofern die DekaBank nicht insolvent ist, bekommt die Kund*in im Jahr 2024 1.000€ zurück.
SPEKULATIVE KOMPONENTE		
<ul style="list-style-type: none"> Die genaue Rückzahlung und/oder die Zinszahlungen können variieren, weil sie an die Entwicklung eines Werts am Finanzmarkt – dem sogenannten Basiswert – gekoppelt sind. Dieser Basiswert kann zum Beispiel ein Aktienkurs oder der Wert eines Indizes wie der DAX sein 	<ul style="list-style-type: none"> Wenn der Kurs der TotalEnergies-Aktie 2024 bei mindestens 31 Euro liegt: Die Kund*in bekommt 1.000€ zurück Wenn der Kurs der TotalEnergies-Aktie 2024 unter 31 Euro liegt: Die Kund*in bekommt 32 Aktien. 	<ul style="list-style-type: none"> Keine spekulative Komponente

Abbildung 1: Komponenten eines Zertifikats mit Beispielen für Aktienanleihe und Zinszertifikat im Detail

Abbildung 1 zeigt zwei Beispiele für Zertifikate. Die mittlere Spalte fasst die Konditionen für ein relativ typisches Zertifikat zusammen, eine sogenannte Aktienanleihe: Die „LBBW 4,41 Prozent TotalEnergies Aktienanleihe“ wurde beispielsweise von Kund*innen im Mai 2021 für 1.000 Euro erworben. Im April der Jahre 2022 und 2023 bekamen alle Kund*innen eine Zinszahlung von

4,41 Prozent, also jeweils 44,10 Euro. Am 24.04.2024 hoffen die Kund*innen, die verliehenen 1.000 Euro zurückzubekommen. Das werden sie allerdings nur, wenn die LBBW weiterhin zahlungsfähig ist und wenn die TotalEnergies-Aktie kurz vor dem Rückzahlungstermin mehr wert ist als 31 Euro. Sollte der Kurs der Aktie jedoch unter 31 Euro liegen, so bekommen die Kund*innen statt der 1.000 Euro 32 Aktien. Wenn die Aktie beispielsweise im April 2024 nur 25 Euro wert sind – wie noch einige Monate vor dem Kauftermin des Zertifikats – so würden Kund*innen Aktien im Wert von 800 Euro erhalten und somit einen Verlust von 200 Euro (20 Prozent) erleiden; oder von knapp 70 Euro (7 Prozent), wenn man die Zinszahlungen miteinbezieht.

In dem unwahrscheinlichen, aber nicht unmöglichen Fall, dass die LBBW am Rückzahlungstermin zahlungsunfähig ist, verlieren Kund*innen sogar ihr gesamtes Investment, in diesem Beispiel also 1.000 Euro. Das Ausfallrisiko ist für Zertifikate somit deutlich höher als bei einer konventionellen Spareinlage auf dem Giro- oder Sparkonto – bei der Kund*innen-Geld im Notfall durch die Einlagensicherung gesichert ist – oder als beim Kauf eines Fonds – bei dem der Fonds nicht Teil der Insolvenzmasse ist, sein Wert somit auch bei Zahlungsunfähigkeit ausbezahlt wird.

Ein Blick ins Kleingedruckte illustriert außerdem die hohen Kosten, die beim Kauf des Zertifikats anfallen.³⁹ Nach Abzug der Kosten verdienen Kund*innen – selbst wenn alles nach Plan läuft – insgesamt nur 30,70 Euro an ihrem Zertifikat – und das über einen Anlagezeitraum von drei Jahren.

Die rechte Spalte von Abbildung 1 zeigt eine zweite häufige Form von Zertifikaten, das sogenannte Zinszertifikat. Rückzahlungen und mögliche Zinszahlungen werden bei Zinszertifikaten unabhängig von anderen Entwicklungen festgelegt. Zinszertifikate bestehen somit nur aus der Kreditkomponente. Diese Produkte werden im Allgemeinen auch als Anleihe oder Bond der Bank bezeichnet.

Als Beispiel für ein solches Zinszertifikat zeigen wir in der Abbildung das „DekaBank 0,33 Prozent Festzins-Tilgungsanleihe Flex 08/2024“. Dieses Zertifikat konnten Kund*innen im August 2018 erwerben. In jedem Sommer erhielten Kund*innen 0,33 Prozent Zinsen, also 33 Euro. 500 Euro des Zertifikats wurden bereits letzten August zurückgezahlt. Im August 2024 wird die DekaBank die restlichen 500 Euro zurückzahlen, außer in dem eher unwahrscheinlichen, aber durchaus nicht unmöglichen Fall, dass sie zwischenzeitlich insolvent geht. Bei diesem Zertifikat bleiben nach Abzug der Kosten sogar nur 6,15 Euro Rendite – und das bei einer Anlage über sechs Jahre.⁴⁰

³⁹ LBBW, ‚LBBW 4,41 % TotalEnergies Aktien-Anleihe‘, abgerufen am 13.10.2023.

<https://www.lbbw-markets.de/portal/search-de/product-detail?isin=DE000LB2WUK0&moduleForNavigation=privatkunden>

⁴⁰ DekaBank, ‚Produktinformationsblatt: DekaBank 0,33 % Festzins-Tilgungsanleihe Flex 08/2024‘, zuletzt abgerufen am 13.10.2023. https://www.deka.de/mms/DE000DK0RMA1_IB.pdf