

Studie zum Markt für nachhaltige Zertifikate und Exchange Traded Funds in Deutschland

Stefan Schneider (Hrsg.)

unter Mitarbeit von

Dr. Annett Baumast

Dr. Markus Scholand

Prof. Dr. Ernst Fahling

ISBN 978-3-00-035048-1

Studie zum Markt für nachhaltige Zertifikate und Exchange Traded Funds in Deutschland

Stefan Schneider (Hrsg.)

unter Mitarbeit von

Dr. Annett Baumast

Dr. Markus Scholand

Prof. Dr. Ernst Fahling

in Kooperation mit der International School of Management sowie dem ecofin-Verbund



INTERNATIONAL
SCHOOL OF MANAGEMENT



Neuaufgabe zum 31.10.2011
Stand der Daten: 31.12.2010

MANAGEMENT-SUMMARY

Das Emissionsvolumen von Zertifikaten, die dem Anlagethema „Klimawandel“ zugeordnet werden, beträgt knapp eine Milliarde Euro und verteilt sich auf insgesamt 18 Zertifikate, darunter auf 13 Index-/Partizipationszertifikate. Allerdings zeigen sich deutliche Qualitätsunterschiede bei der Umsetzung des Anlagethemas in den einzelnen Zertifikaten. Die meisten Klimaschutz-Zertifikate stammen von ABN Amro/RBS und der WestLB.

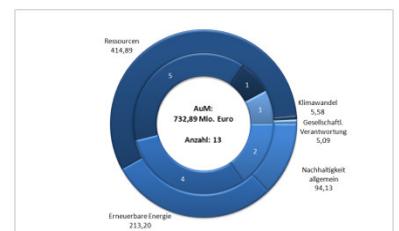
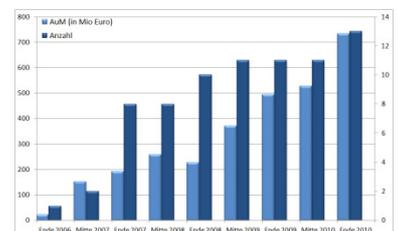
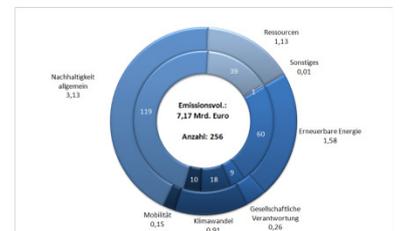
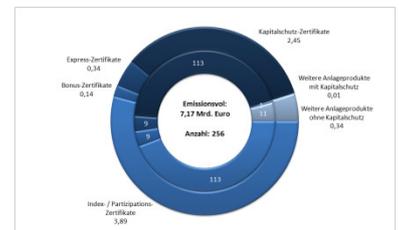
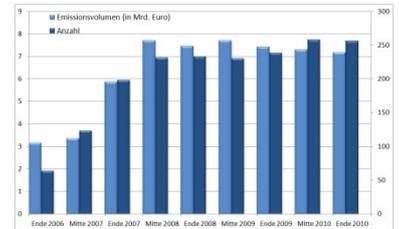
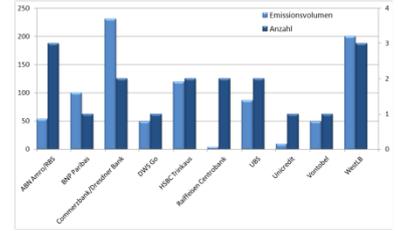
Die Zeit des stürmischen Wachstums am Zertifikatemarkt ist vorbei – auch bei den nachhaltig orientierten Zertifikaten. Per 31.12.2010 lag das Emissionsvolumen mit knapp 7,2 Milliarden Euro etwas unter dem Spitzenwert des Jahres 2008 (7,4 Milliarden Euro). Die Anzahl nachhaltiger Anlagezertifikate lag bei 256 Produkten mit einem geschätzten abgesetzten Volumen von 1,17 Milliarden Euro. 29 Emittenten boten in Deutschland entsprechende Zertifikate an. Führend bei der Anzahl sind die Österreichischen Volksbanken und die DZ Bank mit 52 bzw. 23 Zertifikaten.

Waren bislang hauptsächlich Index-/Partizipationszertifikate im Teilsegment der nachhaltigen Zertifikate zu finden, ist mit den Kapitalschutz-Zertifikaten inzwischen eine ebenso große Gruppe herangewachsen. Beide Zertifikatearten umfassen jeweils 113 Produkte. Allerdings liegt das Emissionsvolumen der Kapitalschutz-Zertifikate bei zwei Dritteln der Index-/Partizipationszertifikate. Das deutet darauf hin, dass in den vergangenen Jahren das Emissionsvolumen für neu aufgelegte Papiere reduziert wurde.

Mit einem Emissionsvolumen von 3,13 Milliarden Euro liegt das Anlage-thema „Nachhaltigkeit allgemein“ deutlich an der Spitze. Dahinter verbergen sich Auswahlmechanismen nach dem Best-in-Class-Ansatz oder ein Themenmix. An zweiter Stelle steht das Anlagethema „Erneuerbare Energie“ (EE). Auch hier wird bei den Basiswerten eher Wert auf einen Energiemix statt einer klaren Fokussierung auf eine EE-Form gelegt.

Die Zahl und die Assets under Management (AuM) von nachhaltig orientierten Exchange Traded Funds (ETFs) steigt weiterhin stark an. Zum Jahresende 2010 waren 13 ETFs mit AuM in Höhe von 733 Millionen Euro an der Börse Frankfurt notiert – 48 Prozent mehr als ein Jahr zuvor. Den größten Anteil machen ETFs des Anbieters BlackRock (iShares) aus. Aufgrund der Aktivitäten weiterer Anbieter in der zweiten Jahreshälfte 2011 wird sich das Angebot deutlich erhöhen.

Anders als bei den nachhaltigen Zertifikaten liegt der Schwerpunkt bei den ETFs auf dem Anlagethema „Ressourcen“, dem fünf Indexfonds mit einem Gesamtvolumen von 414,89 Millionen Euro zugeordnet werden. Platz zwei belegt das Anlagethema „Erneuerbare Energie“ mit vier ETFs und AuM in Höhe von 213,20 Millionen Euro.



GELEITWORT

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die Finanzkrise – ich verwende hier willkürlich den Singular, denn ob es sich um eine Aneinanderreihung von Subprimekrise, Staatsschuldenkrise & Co. handelt oder um die Multisymptomatik eines einzigen grundlegenden Leidens der Finanzwirtschaft ist erstens schwer zu definieren und zweitens irrelevant – hat tiefe Spuren in den Bilanzen der Bankinstitute, in den Staatshaushalten und in der Realwirtschaft hinterlassen. Und auch die Lebensbedingungen einer wachsenden Zahl von Menschen wurden und werden in Mitleidenschaft gezogen.



Die Krise wird, aus Perspektive der einzelnen Wirtschaftssubjekte und somit auch aus Sicht der einzelnen Banken, als exogen wahrgenommen, als gewitterartiges Ereignis, das unabwendbar hereinbrach. In Wahrheit ist sie aber ein gesellschaftliches Phänomen, die Konsequenz von fehlgeleitetem individuellen und kollektiven Denken und Handeln. Maßnahmen reduzieren sich auf nachfolgende Aufräumarbeiten, wobei gerne externe Hilfe in Anspruch genommen wird. Oder sie reduzieren sich bestenfalls auf Schadensminimierung durch Anpassung – so wie man bei heranziehendem Sturm einen Regenmantel überziehen pflegt. Der vorausschauende Umgang mit der Krise beschränkt sich auf das Hoffen, es möge nicht allzu schlimm kommen und, wenn schon Opfer zur Besänftigung des zürnenden Wettergottes nötig sind, dann möge es zuerst den Nachbarn treffen.

Dies gilt gleichermaßen für Private, für Unternehmen, für staatliche Institutionen und Akteure sowie auch für den Finanzsektor. Letzterer ist nicht der Alleinverantwortliche der Krise, sondern allenfalls das „CO₂ der Klimakatastrophe“. Sonstige Treibhausgase sind eine Politik, die an kurzfristiger Wiederwahl ausgerichtet ist, und private Konsumenten, die mit Geld, das sie nicht haben, Dinge kaufen, die sie nicht brauchen. Was ihnen wiederum Handel und produzierende Unternehmen als erstrebenswert suggerieren. Eine breite selbstkritische Reflexion ist bei keiner dieser Akteursgruppen erkennbar. Selbst die Mitglieder der sogenannten kritischen Öffentlichkeit zeigen kaum Scham, gleichzeitig auch aktive Teilnehmer an einem wenig nachhaltigen Konsumstil zu sein.

Auch bei den Banken findet eine Eigendefinition und Positionierung unter der Prämisse der Nachhaltigkeit nach wie vor nur punktuell statt. Die Finanzintermediäre (im Sinne eines Bindeglieds zwischen Kapitalempfänger und Kapitalanbieter) haben sich in den letzten Jahrzehnten selbst den Protagonisten ins Drehbuch geschrieben und beharren gleichzeitig auf der bequemen moralischen Neutralität einer Mittlerrolle. Weder Gesetz noch Marktusage oder Kundenwunsch sind eine ausreichende Legitimation für das eigene Handeln, sondern die Ergebnisse einer tiefgehenden moralischen Selbstreflexion: Welche Rolle spielen wir – als Finanzbranche, als Bank, „ich als Bankmanager“ – im Wirtschaftssystem und in der Gesellschaft insgesamt? Die Finanzbranche muss sich ethisch neu erfinden!

Wichtiges Handlungsfeld hierbei ist die Produktpolitik, und zwar im Kredit- und Einlagengeschäft wie auch im Bereich der Investmentprodukte. Die vorliegende Studie bietet für das Produktsegment der nachhaltigkeitsorientierten Zertifikate und Exchange Traded Funds einen guten Überblick zum Status quo.

Ihr
Reinhard Friesenbichler,
Geschäftsführer der rfu, Wien

INHALTSVERZEICHNIS

Management-Summary.....	3
Geleitwort.....	4
Inhaltsverzeichnis	5
Vorwort.....	6
Spezialthema: Klimawandel	7
I Zeit des stürmischen Wachstums vorbei.....	10
I.1 Deutliche Verschiebungen im Produktangebot	11
I.2 Schwerpunkt auf neuen Kapitalschutz-Zertifikaten	13
I.3 Breiter Mix statt Einzelthemen.....	14
I.4 Kapitalschutz-Zertifikate am Gesamtmarkt bevorzugt.....	15
II. Anlagevolumen im zweiten Halbjahr deutlich angestiegen.....	16
II.1 Erste Fondsauflösung erscheint nur eine Frage der Zeit.....	17
II.2 Bereich „Ressourceneinsatz“ bestimmt Anlagethemen	18
II.3 Gesamtmarkt umfasst nicht nur Aktien-ETFs.....	18
III.1 Kriterien für die Aufnahme von Zertifikaten und ETFs.....	19
III.2 Einteilung der Anlagethemen und Unterthemen.....	20
III.3 Beschreibung der Zertifikatearten	21
Abbildungsverzeichnis	22
Autoren.....	23

Diese Studie kann als PDF-Datei kostenfrei über media@ecofin.de bezogen werden.

VORWORT

„Die Klagewellen vergangener Jahre gegen die Tabakindustrie und Hersteller von Asbest könnten harmlos aussehen im Vergleich zu dem juristischen Tsunami, der jetzt droht“, schrieb die WirtschaftsWoche bereits Ende 2009. Gemeint waren anstehende Sammelklagen in den USA – jedoch nicht die gegen die bekannten „Sünder“, sondern gegen neue Gegner: Konzerne, die nach Meinung von Klägern durch ihre hohen CO₂-Emissionen für den Klimawandel mitverantwortlich sind. Zweifellos ist dies die typische amerikanische Übertreibung für den gesellschaftlichen Wandel, aber sie zeigt, dass auch im Land der unbegrenzten Möglichkeiten langsam ein Umdenken stattfindet – zumindest, wenn sich damit Geld verdienen lässt.

Dieses Motto verfolgen auch immer mehr Investoren. Selbst wenn die Käufer sogenannter nachhaltiger passiver Investments – Zertifikate und Exchange Traded Funds (ETFs) – sich noch in der Minderheit befinden, wie unsere aktuelle Studie zeigt. Obwohl der Ruf der Zertifikate seit dem Beginn der Finanzkrise gelitten hat, blieben Anzahl und Emissionsvolumen etwa konstant. Bei den Exchange Traded Funds zeigt der Trend sogar deutlich nach oben.

Allerdings unterscheiden sich die Qualität der Nachhaltigkeitsmethodik und der Transparenz der auf dem Markt befindlichen Investmentprodukte ganz erheblich voneinander. Von mustergültigen Qualitätskriterien bis hin zur bloßen Branchenabbildung, von der dauerhaften kompletten Offenlegung aller im Zertifikat oder ETF gekauften Titel bis zur weitgehenden Intransparenz und dem Einsatz von Derivaten reicht derzeit das Spektrum, das Anbieter und Emittenten in ihren Produkten nachhaltig orientierten Anlegerinnen und Anlegern verkaufen wollen.

Doch inzwischen scheint die Zeit für „Greenwashing“, die marketinggetriebene Zurschaustellung von pseudonachhaltigem Handeln abzulaufen. Qualität ist gefragt und entscheidet immer stärker über die Reputation der Anbieter!

Diese Qualitätsunterschiede werden auch bei unserem Spezialthema „Klimawandel“ deutlich, dem wir uns in der aktuellen Studie gewidmet haben. Wer denkt, mit allen angebotenen Wertpapieren zur Vermeidung der Klimaerwärmung beizutragen, irrt. Manche Produkte sind lediglich zur Umsetzung von Modetrends geeignet. Aber: Moden wechseln und langfristig orientierte Anleger lassen solche Investments sowieso nicht in ihre Depots.

Die aktuelle Studie erscheint mit einigen Neuerungen. Neben dem geänderten Erscheinungsbild haben wir die Anlagethemen, unter die wir die Finanzprodukte einteilen, angepasst und ein Spezialthema, aktuell ist es der Klimawandel, aufgenommen. Und: Erstmals können wir das tatsächlich abgesetzte Marktvolumen, das Käuferinnen und Käufer der nachhaltigen Zertifikate investiert haben, in aggregierter Form abschätzen. Das Ergebnis – mehr als eine Milliarde Euro – hat uns positiv überrascht.

Wir wünschen Ihnen interessante Erkenntnisse bei der Lektüre der Studie zu nachhaltigen Zertifikaten und Exchange Traded Funds in Deutschland.

Für das Autorenteam

Stefan Schneider (Herausgeber)

SPEZIALTHEMA: KLIMAWANDEL

Mit knapp einer Milliarde Euro Emissionsvolumen machten Zertifikate aus dem Themenkreis Klimawandel einen bedeutenden Anteil am Volumen nachhaltiger Anlagezertifikate insgesamt aus, wenn auch der Anteil an der Zahl der Zertifikate mit unter zehn Prozent deutlich geringer ausfiel.

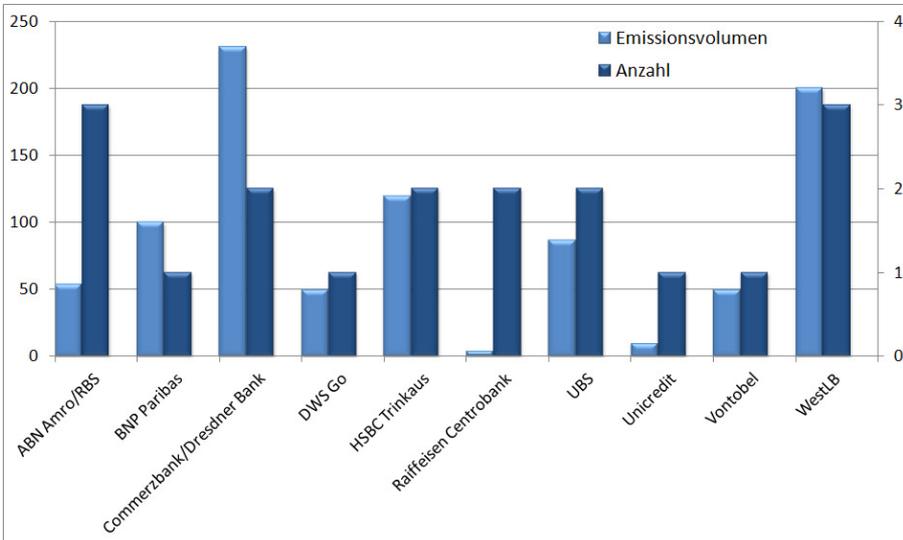


Abbildung 1: Übersicht Emissionsvolumen der Klimaschutz-Zertifikate (in Mio. Euro) sowie Anzahl der Zertifikate per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche

Insgesamt 18 Zertifikate waren Ende vergangenen Jahres für Anleger erhältlich. Acht davon fielen in die Unterkategorie Klimaschutz, weitere sieben nahmen das Thema Emissionshandel auf. Drei Zertifikate setzten die Schwerpunkte aber in anderen Bereichen. ABN Amro/RBS und die WestLB waren mit je drei Zertifikaten die in diesem Bereich am stärksten vertretenen Emittenten. Das höchste Emissionsvolumen konnten Commerzbank/Dresdnerbank mit zwei Zertifikaten zum Klimawandel verzeichnen (230,74 Millionen Euro), gefolgt von der WestLB (200 Millionen Euro).

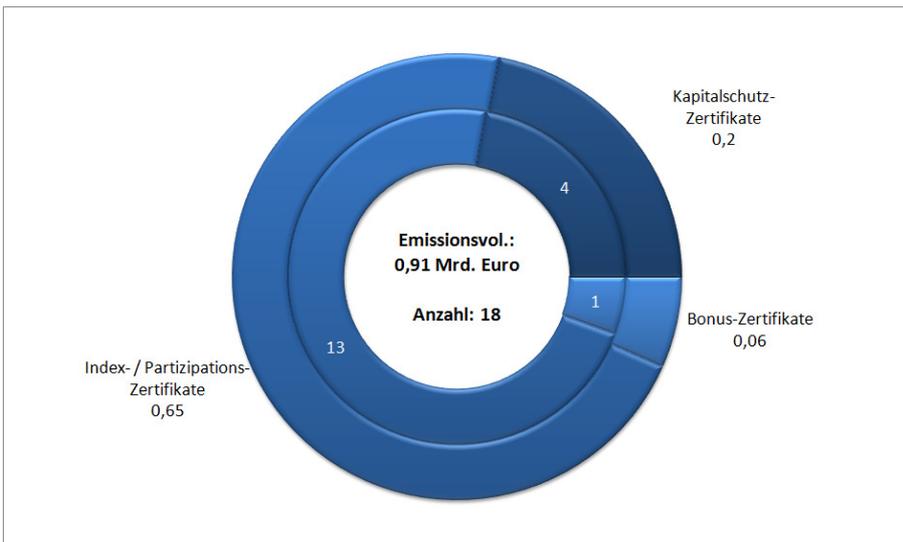


Abbildung 2: Verteilung der Klimaschutz-Zertifikate nach Zertifikatarten per 31.12.2010 (Emissionsvolumen und Anzahl) / Quelle: eigene Recherche

Unter **Klimawandel** versteht man den weltweiten Anstieg der mittleren globalen Temperatur und mit ihm die Zunahme extremer Wetterereignisse wie die Zunahme von Stürmen und starken Niederschlägen, das Abschmelzen der Gletscher oder die Verschiebung von Vegetationszonen. 2007 hat das IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) den wissenschaftlichen Nachweis veröffentlicht, dass der Klimawandel durch anthropogene Einflüsse verstärkt wird.

Das Thema Klimawandel erfreute sich somit offensichtlich großer Beliebtheit bei den nachhaltigen Anlagezertifikaten. Aus Nachhaltigkeitssicht stellt sich allerdings die Frage, inwieweit diese Zertifikate tatsächlich Aktivitäten abbilden, die zur Eindämmung des Klimawandels beitragen können, was als Grundanspruch an die Zertifikate gelten sollte.

Zu den Zertifikaten, die das Thema Klimawandel deutlich abbilden, zählen vor allem diejenigen, die sich in die Kategorie Emissionshandel einordnen lassen. Von der Europäischen Union als ein Instrument für die Bekämpfung der Klimaerwärmung „gepusht“, wird das Thema Klimawandel hiermit eindeutig und glaubhaft abgebildet. Zu dieser Kategorie zählen Produkte der Commerzbank/Dresdner Bank, der Unicredit und der ABN Amro/RBS.

Bei den Zertifikaten der Unterkategorie „Klimaschutz“ gestaltet sich die Einordnung schwieriger. Die analysierten Solactive-Klimaschutz-Zertifikate der Raiffeisen Centrobank bilden verschiedene Indizes ab, die sich nicht eindeutig bzw. ausschließlich der „Klimaproblematik“ zuordnen lassen (*Solactive Alternative Energy Price Index*, *Solactive Forestry Price Index* und *Solactive Water Price Index*). Zu weiteren Anbietern, die der Unterkategorie „Klimaschutz“ zuzuordnen sind, zählt unter anderem ABN Amro/RBS, deren Zertifikate vor allem Unternehmen aus dem Bereich der alternativen, aber nicht unbedingt der erneuerbaren Energien aufnehmen. Zusätzlich wird in Unternehmen aus der Platin- bzw. Palladiumgewinnung investiert, deren Zusammenhang mit dem Thema Klimawandel nur über Umwege, zum Beispiel den Einsatz in Katalysatoren, hergestellt werden kann und bei denen mit Blick auf die Nutzung von Ressourcen weitere Nachhaltigkeitsprobleme vorliegen können.

In die Kategorie „Sonstiges“ fällt unter anderem das *Klimagarantie Zertifikat* der BNP Paribas, das auf Titel aus dem Bereich „Erneuerbare Energie“ setzt und somit eher diesem Thema zugeordnet werden könnte. Der ausschließliche Zusammenhang mit dem Klimawandel wird weniger betont, was die Wahl des Zertifikatenamens nicht wirklich rechtfertigt. Konsequenter wäre es gewesen, die verschiedenen Facetten des Klimawandels (Energieeffizienz, Emissionshandel, Erneuerbare Energien) in das Zertifikat aufzunehmen, um es entsprechend umfassend gestalten zu können.

Insgesamt fällt bei den Zertifikaten auf, dass sie sich in der Mehrheit nur einem Aspekt der Bekämpfung des Klimawandels widmen und eine umfassende, in die Tiefe gehende Beschäftigung mit dem Thema vermissen lassen. Es stellt sich dabei auch die Frage, inwieweit Anbieter, deren Kernkompetenz nicht im Bereich nachhaltiger Anlagen zu finden ist, tatsächlich die Möglichkeiten haben, sich intensiv mit der entsprechenden Thematik auseinanderzusetzen und qualitativ fundiert in nachhaltige Produkte einfließen lassen zu können. Die Zusammenarbeit mit externen Experten könnte diese Problematik mildern.

Um die **Klimaerwärmung** auf 2°C gegenüber dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen und so schädliche Auswirkungen auf Mensch und Ökosystem zu verhindern, fordern und fördern Regierungen Maßnahmen zur Steigerung der **Energieeffizienz**, den **Emissionshandel** und den Ausbau **erneuerbarer Energien**.

Bei den ETFs war zum Thema Klimawandel bis dato lediglich ein einziges Produkt auf den Markt gekommen, und zwar der *db x-trackers S&P U.S. Carbon Efficient* von der Deutschen Bank mit einem Volumen von 5,58 Millionen Euro (Stand: 31.12.2010). Ein Blick auf die Komponenten des abgebildeten Index irritiert allerdings aus Nachhaltigkeitssicht: Ende September 2011 war die größte Position Exxon Mobile Corp. (3,78 Prozent), gefolgt von Apple Inc. (3,49 Prozent). Beide Titel sind nicht unbedingt als Vorreiter in Sachen Energieeffizienz bzw. Reduktion von CO₂-Emissionen zu bezeichnen. Als Erklärung dient das Auswahlverfahren für die Index-Titel: Um den S&P 500 möglichst genau abbilden zu können, werden lediglich die 100 in Bezug auf ihre CO₂-Bilanz schlechtesten Titel gestrichen und maximal 375 Titel mit „relativ“ hoher CO₂-Effizienz in den Index aufgenommen. Die Daten für dieses Auswahlverfahren liefert der britische Anbieter Trucost. Statt eines „Best-in-Class“-Ansatzes wird hier also die Variante „worst out“ gewählt. Sie ist konzeptionell interessant, aber aus Nachhaltigkeitssicht nur bedingt vorbildlich.

Seit über zehn Jahren stellt das britische Unternehmen Trucost seinen Kunden Unternehmensdaten zu umweltbezogenen Indikatoren wie CO₂-Emissionen, Wasserverbrauch, Abfall und weiteren Emissionen für die Unternehmensbewertung zur Verfügung.

I ZEIT DES STÜRMISCHEN WACHSTUMS VORBEI

Noch vor einigen Jahren schien das Wachstums nahezu unbegrenzt, doch in der Zertifikatebranche ging zwei Jahre nach der Pleite der amerikanischen Investmentbank Lehman, die auch zum Totalausfall der Zertifikate dieses Emittenten führte, der Konsolidierungsprozess weiter. Zwei Trends waren zu beobachten: Ein Teil der Emittenten erweiterte seine Produktpalette deutlich und entwickelte sich zum sogenannten Vollsortimenter, der (fast) alle Zertifikatearten abdeckt. Der andere Teil reduzierte sein Angebot und spezialisierte sich auf Zertifikatearten oder Themennischen. Neue Emittenten wie der Schweizer Anbieter EFG Financial Products oder die australische Bank Macquarie, die das Zertifikategeschäft der Privatbank Sal. Oppenheim übernahm, waren die Ausnahme.

Auch bei den nachhaltigen Anlagezertifikaten zeigte sich dieser Konsolidierungstrend – zwar stieg die Anzahl der erfassten nachhaltig (ökologisch, ethisch und sozial) ausgerichteten Wertpapiere im Vergleich zum Jahresende 2009, aber das Emissionsvolumen ging zum dritten Mal in Folge zurück.

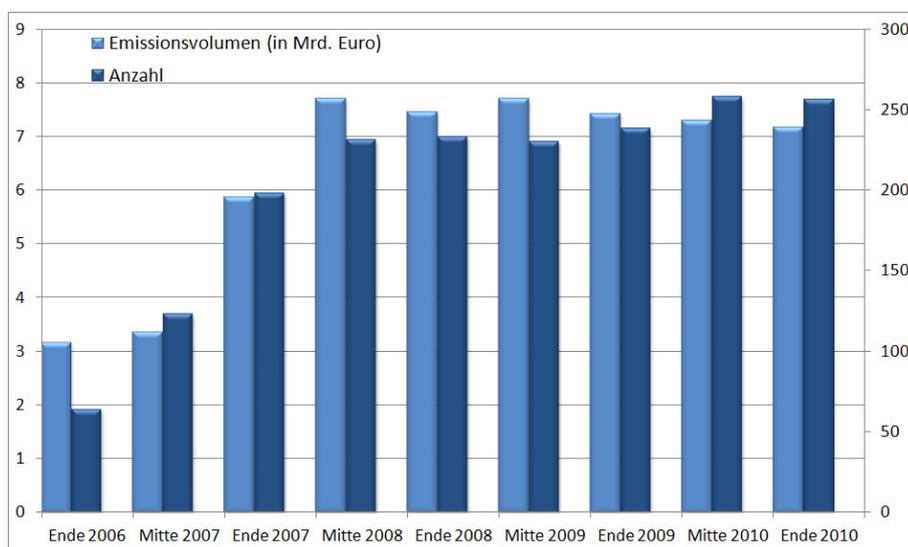


Abbildung 3: Entwicklung Emissionsvolumen (in Mio. Euro) und Anzahl nachhaltiger Anlagezertifikate per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche

Zum Stichtag 31.12.2010 waren 256 nachhaltige Zertifikate in Deutschland zum Vertrieb an Privatkunden zugelassen, 18 Zertifikate oder acht Prozent mehr als ein Jahr zuvor. Damit hat die Zahl der Produkte im Jahresvergleich kontinuierlich zugenommen, lediglich Mitte 2009 war ein leichter Rückgang zu verzeichnen. Das abgesetzte Marktvolumen der 256 Zertifikate wird auf 1,17 Milliarden Euro geschätzt.

Anders als die Anzahl ist das erfasste Emissionsvolumen, das von den Emittenten ausgewiesen wurde, weiter zurückgegangen. Nur noch knapp 7,2 Milliarden Euro betrug das Emissionsvolumen nach 7,4 Milliarden ein Jahr zuvor. Das deutet darauf hin, dass fällige Zertifikate durch neue Produkte mit einem niedrigeren Emissionsvolumen ersetzt wurden.

Der Begriff „nachhaltige Geldanlage“ hat sich im Sprachgebrauch zu einer Art Oberbegriff für verschiedene thematisch ähnliche Investmentansätze entwickelt. So finden sich synonym zum Beispiel die Termini „grünes Geld“ oder „Socially Responsible Investment (SRI)“. Auch wenn sich diese Ansätze im Detail voneinander abgrenzen lassen, so ist ihnen gemein, dass sie ein überliefertes klassisches Investmentverständnis verändern, erweitern und „modernisieren“. Die bisher dominierende ausschließliche Sicht auf die wirtschaftlichen Kenngrößen eines Investments wird erweitert um ökologische, ethische und soziale Gesichtspunkte.

Zertifikate werden in Anlagezertifikate und Hebelzertifikate unterteilt. Beide Arten beziehen sich auf einen oder mehrere Basiswerte, dadurch beeinflusst deren Kursentwicklung den Zertifikatekurs. Anlagezertifikate sind oftmals mit Zusatzfunktionen, zum Beispiel Kapitalgarantien oder Sicherheitsschwellen, ausgestattet. Bei Hebelzertifikaten ist die Teilnahme an Kursgewinnen und Kursverlusten der Basiswerte überdurchschnittlich hoch – bis hin zum Totalverlust.

Die Schätzung des abgesetzten Volumens basiert auf der Hochrechnung von 212 Zertifikaten, für die entsprechende Marktdaten vorlagen. Quelle: Deutscher Derivate Verband, Zertifikateforum Austria

I.1 DEUTICHE VERSCHIEBUNGEN IM PRODUKTANGEBOT

Die Veränderungen in der Emittentenlandschaft haben im vergangenen Jahr auch vor den nachhaltigen Zertifikaten nicht halt gemacht. Insgesamt boten 29 Emittenten entsprechende Anlagezertifikate an, genauso viele wie im Jahr 2009. Allerdings reduzierten einige ihr Angebot erheblich, andere bauten die Produktpalette deutlich aus.

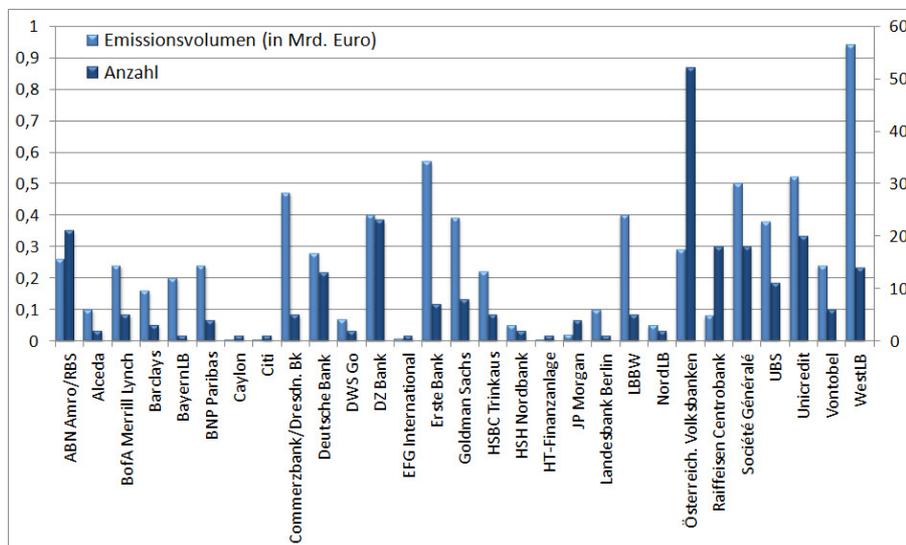


Abbildung 4: Emissionsvolumen (in Mio. Euro) und Anzahl nachhaltiger Anlagezertifikate nach Emittenten per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche

Sal. Oppenheim hatte sich schon innerhalb des Jahres 2009 mehr und mehr aus dem Zertifikatesgeschäft zurückgezogen und alle nachhaltig geprägten Zertifikate gekündigt; die Derivatesparte der Privatbank übernahm die australische Bank Macquarie, die im August 2010 die Emissionstätigkeit startete, aber bis Jahresende noch keine nachhaltigen Zertifikate an den Markt brachte.

DWS Go, die Zertifikatesparte der Fondsgesellschaft DWS (Deutsche Bank), hatte im vergangenen Jahr ebenfalls einige Zertifikate gekündigt. Von den für das Jahr 2009 erfassten elf Zertifikaten blieben Ende 2010 nur noch zwei Papiere übrig. Auch HSBC Trinkaus hat durch Fälligestellung und planmäßiges Auslaufen einiger Produkte das Angebot reduziert. Den einstmals elf standen zum aktuellen Stichtag der Studie noch fünf Zertifikate gegenüber. Ebenfalls merklich weniger Zertifikate besitzt die österreichische Raiffeisen Centrobank.

Andere Emittenten haben dagegen das Angebot deutlich erweitert, insbesondere die Österreichischen Volksbanken und die DZ Bank. Erstere haben ihre Zahl an Zertifikaten im Vergleich zur letzten Studie auf insgesamt 52 Derivate mehr als verdreifacht; die DZ erhöhte die Anzahl von 13 auf 23 nachhaltige Anlagezertifikate. Auch das Angebot der Unicredit (HypoVereinsbank) erhöhte sich – um 33 Prozent auf 20 Papiere.

Im vergangenen Jahr kam mit der Schweizer EFG Financial Products lediglich ein neuer Emittent dazu, zunächst mit einem Indexzertifikat auf LED-Produzenten.

Nach einer in den beiden Vorjahren nur schwachen Emissionstätigkeit legten die Emittenten insgesamt 41 neue nachhaltige Zertifikate auf. Dabei verteilten sich die neuen Produkte fast gleichmäßig auf die beiden Jahreshälften. Der überwiegende Teil (32 Zertifikate) der emittierten Derivate waren – dem allgemeinen Trend folgend – Kapitalschutz-Zertifikate, der Rest Index-/Participations-Zertifikate. Mit 21 Zertifikaten haben die Österreichischen Volksbanken etwa die Hälfte aller neuen Produkte an den Markt gebracht. Diese beziehen sich häufig auf unter Nachhaltigkeitsaspekten zusammengesetzte Aktienkörbe und sind mit Kapitalgarantien ausgestattet.

Diese rege Emissionstätigkeit führte auch zu einer Änderung in der Reihenfolge der Emittenten mit den meisten nachhaltigen Anlagezertifikaten. Mit insgesamt 52 Derivaten waren die Österreichischen Volksbanken inzwischen unangefochtener Spitzenreiter. Auf Rang zwei folgte die DZ Bank mit 23 Zertifikaten, Dritter war ABN Amro/RBS mit 21 Produkten. Die in der letzten Studie führende Société Générale rutschte mit 18 Zertifikaten auf den fünften Platz.

Viele der aufgenommenen Zertifikate sind aus Nachhaltigkeitssicht kritisch zu bewerten, da sie nicht unbedingt allgemein gültigen Nachhaltigkeitskriterien entsprechen, sondern nur aufgrund des Anlagethemas dem Bestand an nachhaltigen Zertifikaten zugeordnet wurden bzw. zugeordnet werden mussten. Diese Meinung vertraten auch einige Emittenten.

Ausblick: Auch in diesem Jahr setzt sich der Emissionstrend fort. Gleichzeitig werden 18 Zertifikate planmäßig fällig. Auch in den kommenden Jahren bis einschließlich 2016 läuft jeweils eine zweistellige Zahl an Zertifikaten aus. Das liegt vor allem an der Zertifikateart: Kapitalschutz-Zertifikate werden mit einer festen Fälligkeit ausgestattet. Die hohe Emissionstätigkeit in diesem Bereich in den vergangenen Jahren von Papieren mit vier- bis sechsjähriger Laufzeit führt zu einer planmäßigen Fälligkeit in den kommenden Jahren. Inwieweit Emittenten darüber hinaus weitere Zertifikate vorzeitig fällig stellen, kann derzeit nicht abgeschätzt werden. Die Zahl der neuen Zertifikate sollte die Zahl der auslaufenden Papiere – zumindest im Jahr 2011 – dennoch übersteigen.

Da das Volumen am Gesamtmarkt der Zertifikate seit einiger Zeit stagniert, erwarten wir einen weiteren Verdrängungswettbewerb der Emittenten – Anbieter mit einem Komplettangebot, aber ohne etablierten Vertriebsweg, werden die Absatzerwartungen nicht erfüllen können und sich sukzessive vom deutschen Zertifikatemarkt zurückziehen. Dadurch wird in den kommenden Jahren die Zahl der Emittenten von nachhaltigen Zertifikaten tendenziell sinken.

I.2 SCHWERPUNKT AUF NEUEN KAPITALSCHUTZ-ZERTIFIKATEN

„Bloß kein Geld verlieren“, lautet das Motto der Anleger – die Aktienmarktentwicklung ist seit Beginn der Krise im Jahr 2008 auch an den nachhaltigen Zertifikaten nicht spurlos vorbeigegangen. Denn die Kurseinbrüche verunsicherten Investoren und ließen die Nachfrage nach Kapitalschutz-Zertifikaten (früher: Garantie-Zertifikate) ansteigen. Die Emittenten haben insbesondere in den vergangenen zwei Jahren auf diesen Trend reagiert und verstärkt Zertifikate mit einer Kapitalgarantie am Laufzeitende aufgelegt. Betrug ihre Zahl in der letzten Studie im Jahr 2009 noch 58 Zertifikate, entfielen zum aktuellen Stichtag mit 113 Zertifikaten deutlich mehr Produkte auf diese Kategorie.

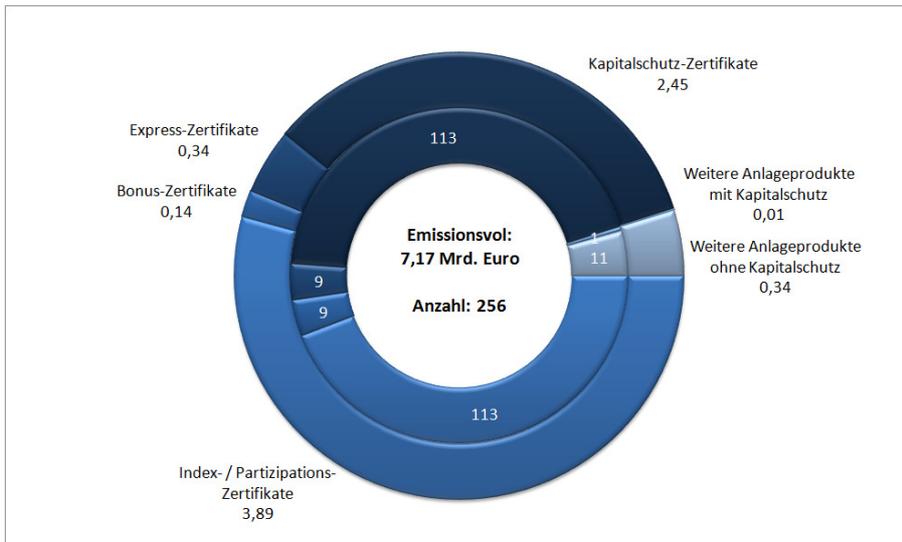


Abbildung 5: Verteilung der Anlagezertifikate nach Zertifikatarten per 31.12.2010 (Emissionsvolumen und Anzahl) / Quelle: eigene Recherche

Wie in den Studien zu den früheren Stichtagen war auch Ende vergangenen Jahres die Gruppe der Index- und Partizipations-Zertifikate, gemessen am Emissionsvolumen, mit 3,89 Milliarden Euro die größte Gruppe; insgesamt wurden 113 Zertifikate darunter erfasst. Die gleiche Anzahl entfielen auf Kapitalschutz-Zertifikate, in der letzten Studie die zweitgrößte Gruppe. Allerdings lag ihr Emissionsvolumen gut 1,4 Milliarden Euro unter dem der Index-/Partizipations-Zertifikate.

Insbesondere die Österreichischen Volksbanken bauten das Segment der Kapitalschutz-Zertifikate stark aus. In der letzten Studie führte das Institut bereits mit 16 Zertifikaten diese Produktart an, zum Jahresende 2010 hatte es mit 52 Kapitalschutz-Zertifikaten das Angebot mehr als verdreifacht. Überraschend ist hingegen der Vergleich der Emissionsvolumina der einzelnen Emittenten. Denn mit 290 Millionen Euro lag das Gesamtvolumen der Österreichischen Volksbanken unter dem der DZ Bank (329 Millionen Euro), mit 19 Kapitalschutz-Zertifikaten die Zweitplatzierte, und deutlich unter dem der Ersten Bank (565 Millionen Euro), die mit sieben Produkten auf den dritten Platz kam. Letzteres zeugt von einem überdurchschnittlich hohen Emissionsvolumen bei den einzelnen Zertifikaten.

Bonus- und Express-Zertifikate spielten mit jeweils neun Papieren nur eine untergeordnete Rolle und blieben damit etwa auf dem früheren Niveau.

1.3 BREITER MIX STATT EINZELTHEMEN

In der Wahrnehmung der meisten Menschen wird Nachhaltigkeit immer noch mit Erneuerbaren Energien in Verbindung gebracht, die auch bei den nachhaltigen Zertifikaten eine große Rolle spielten. Allerdings wählten die Emittenten fast doppelt so häufig einen breiteren Nachhaltigkeitsansatz für ihre Zertifikate. Mit 119 Papieren und einem Emissionsvolumen von 3,13 Milliarden Euro dominierte „Nachhaltigkeit allgemein“ eindeutig die Anlagethemen.

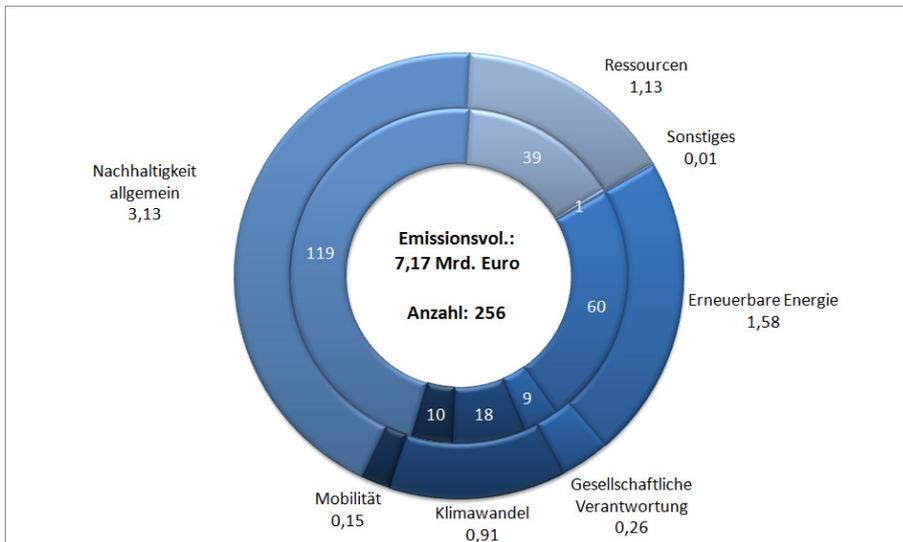


Abbildung 6: Verteilung der Anlagezertifikate nach Anlagethema per 31.12.2010 (Emissionsvolumen und Anzahl) / Quelle: eigene Recherche

Wie auch bei anderen Anlageformen verwendeten die Zertifikate-emittenten häufig den sogenannten „Best-in-Class-Ansatz“ oder mischten verschiedene Nachhaltigkeitsthemen innerhalb eines Basisindex, auf den sich die Zertifikate beziehen.

Auch beim zweitstärksten Thema, den Erneuerbaren Energien, fehlte eine eindeutige Zuordnung. Statt nur eine einzelne Energieart – Solar-, Wind- oder Wasserkraft – zu besetzen, nutzen die Emittenten bei 29 der 60 Zertifikate einen Energiemix für ihre Basiswerte. Das war, vor dem Hintergrund der anhaltenden Probleme in der Solarbranche, unter Risikoaspekten eine für Anlegerinnen und Anleger richtige Streuung.

Das Anlagethema „Ressourcen“ kam mit 39 Zertifikaten auf den dritten Rang. Dabei wurde deutlich, dass die Emittenten mit 24 Produkten – immerhin fast zwei Dritteln der Ressourcen-Zertifikate – sehr stark auf das Unterthema Wasser setzten.

Trotz der zunehmenden Diskussion um den Klimawandel konnte sich das Anlagethema als alleinige Kategorie innerhalb der Zertifikate noch nicht durchsetzen. Nur 18 nachhaltige Zertifikate entfielen zum Jahresende 2010 auf dieses Anlagethema – mit unterschiedlicher Qualität (siehe „Spezial Klimawandel“).

Mithilfe des **Best-in-Class-Ansatzes** filtern Produkthanbieter aus einem Anlageuniversum die Unternehmen jeder Branche mit der besten Nachhaltigkeitsleistung heraus. Ein Ausschluss einzelner Branchen mit grundsätzlich nicht nachhaltiger Ausrichtung ist dabei nicht zwingend erforderlich.

I.4 KAPITALSCHUTZ-ZERTIFIKATE AM GESAMTMARKT BEVORZUGT

Auch im Jahr 2010 zeigten sich wieder deutliche Unterschiede zwischen dem Gesamtmarkt für Anlagezertifikate in Deutschland und dem Teilssegment der nachhaltigen Zertifikate, insbesondere bei dem jeweiligen Anteil der einzelnen Zertifikatearten. Allerdings sind bei der Erfassung der Anteile strukturelle Unterschiede zwischen den Daten zum Gesamtmarkt und zu den nachhaltigen Zertifikaten zu beachten. Während sich die Daten zum Gesamtmarkt auf das abgesetzte Marktvolumen beziehen, können bei den nachhaltigen Zertifikaten nur die Anzahl und das Emissionsvolumen erfasst werden. Daten zum tatsächlich abgesetzten Volumen der einzelnen nachhaltigen Zertifikate stehen dagegen nicht zur Verfügung.

Zertifikateart	Anteil am ausstehenden Volumen
Strukturierte Anleihen	41,9%
Kapitalschutz-Zertifikate	21,1%
Express-Zertifikate	9,5%
Discount-Zertifikate	6,5%
Index-/Partizipations-Zertifikate	6,4%
Bonus-Zertifikate	5,1%
Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	4,9%
Aktienanleihen	4,3%
Outperformance- und Sprint-Zertifikate	0,2%

Tabelle 1: Verteilung nach Zertifikatearten am Gesamtmarkt per 31.12.2010

Quelle: Deutscher Derivate Verband

Während am Gesamtmarkt die Garantie-Zertifikate, die sich aus den strukturierten Anleihen und den Kapitalschutz-Zertifikaten zusammensetzen, mit einem Anteil von 63 Prozent (Marktvolumen) eindeutig dominierten, lagen bei den nachhaltigen Anlagezertifikaten die Garantie-Zertifikate mit 44 Prozent und die Index-/Partizipations-Zertifikate mit ebenfalls 44 Prozent (Anzahl) fast gleichauf. Letztere spielten am Gesamtmarkt mit 6,4 Prozent nur eine untergeordnete Rolle. Die Zahlen verdeutlichen, dass Käufer von nachhaltigen Zertifikaten diese einerseits wieder als Ersatz für klassische Themenfonds sahen, sich andererseits dem Trend zu Finanzprodukten mit einer Kapitalgarantie nicht entziehen konnten.

Express-Zertifikate, die am Gesamtmarkt noch auf einen Anteil von 9,5 Prozent kamen, wurden im nachhaltigen Segment deutlich weniger emittiert – nur 3,5 Prozent aller an den Markt gebrachten nachhaltigen Produkte entfielen auf diese Zertifikateart. Bei Bonus-Zertifikaten war diese Diskrepanz nicht ganz so groß: Den 5,1 Prozent am Gesamtmarkt standen 3,5 Prozent bei den nachhaltigen Zertifikaten gegenüber.

Nachhaltige Discount-Zertifikate, die noch in den vergangenen Studien vertreten waren, konnten per 31.12.2010 nicht mehr erfasst werden, da die letzten Discount-Zertifikate kurz vor dem Stichtag fällig wurden. Innerhalb des Jahres 2010 konnten Anleger aber noch in diese Zertifikate investieren. Aktienanleihen, Outperformance- und Sprint-Zertifikate wurden zwar am Gesamtmarkt emittiert. Auf nachhaltig orientierte Basiswerte bezogen sich diese Papiere allerdings wie in den Vorjahren nicht.

Der **Deutsche Derivate Verband** (DDV) ist die Branchenvertretung der 18 führenden Emittenten derivativer Wertpapiere in Deutschland: Barclays Capital, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, DZ Bank, Goldman Sachs, HSBC Trinkaus, Hypo-Vereinsbank, J.P. Morgan, LBBW, Macquarie, Royal Bank of Scotland, Société Générale, UBS, Vontobel, WestLB und WGZ Bank. Zehn Fördermitglieder, zu denen die Börsen in Stuttgart und Frankfurt, Finanzportale und Dienstleister zählen, unterstützen die Arbeit des Verbands.

Quelle: Deutscher Derivate Verband
Stand: 31.12.2010

II. ANLAGEVOLUMEN IM ZWEITEN HALBJAHR DEUTLICH ANGESTIEGEN

Nachhaltige ETFs setzten auch 2010 den Aufwärtstrend der vergangenen Jahre fort: Innerhalb des Jahres stieg ihr Volumen (Assets under Management, AuM) um 48 Prozent auf 733 Millionen Euro, wobei lediglich zwei neue Indexfonds von einer Tochter der Deutschen Bank, db x-trackers, neu in die Statistik aufgenommen wurden: der *db x-trackers Stoxx Europe Christian Index ETF*, ein auf kirchliche Investoren ausgerichteter Indexfonds, und der *db x-trackers Global Fund Supporters ETF*. Beide Fonds wurden erst im November 2010 aufgelegt. Da alle nachhaltigen ETFs auf Aktienindizes basieren, sind sie dem Segment Aktien zuzuordnen.

Während der Anstieg der Assets under Management im Jahr 2010 vor allem auf die zweite Jahreshälfte zurückzuführen war, entwickelten sich die Volumenzuwächse innerhalb der Gruppe höchst unterschiedlich. Den größten Volumenzuwachs (125 Millionen Euro) erzielte der *iShares S&P Global Water ETF* – 106 Prozent mehr als noch zum Jahresende 2009. Von allen erfassten Fonds war der *iShares S&P Global Clean Energy ETF* der einzige, der im Beobachtungszeitraum eine Reduzierung des Volumens erlebte. Der Indexfonds verlor 27 Millionen Euro und hatte zum 31.12.2010 AuM in Höhe von 102 Millionen Euro.

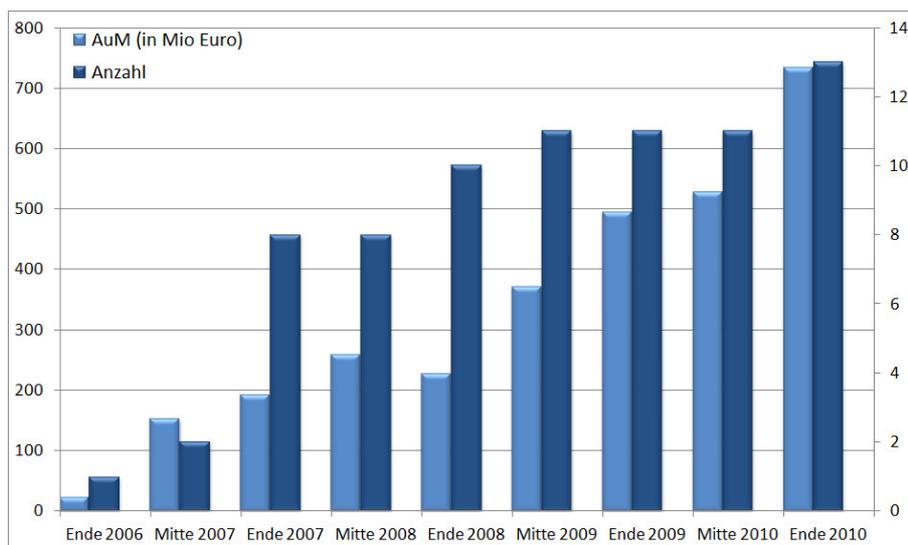


Abbildung 7: Entwicklung der Assets under Management AuM (in Mio. Euro) und der Anzahl nachhaltiger ETFs per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche, Börse Frankfurt

Seit Ende 2006 ist die Zahl der in der Datenbank erfassten ETFs auf 13 Fonds gestiegen. Bis auf einen Rückgang in der zweiten Jahreshälfte 2008 konnten auch die AuM kontinuierliche Zuwächse vorweisen. Zuletzt lag das Volumen bei 733 Millionen Euro, seit Beginn der Erfassung hat sich damit das Volumen mehr als verdreifacht.

Exchange Traded Funds (ETFs) sind börsengehandelte Indexfonds, die als sogenanntes passives Investment die Entwicklung eines zugrunde liegenden Index eins zu eins nachvollziehen. Rechtlich werden sie wie aktiv gemanagte Fonds als Sondervermögen konzipiert.

II.1 ERSTE FONDSAUFLÖSUNG ERSCHEINT NUR EINE FRAGE DER ZEIT

Insgesamt waren per Ende 2010 fünf Emittenten nachhaltiger ETFs am Markt zu finden, allerdings mit unterschiedlichem Erfolg: Während BlackRock, die ETFs unter dem Label iShares anbieten, und Lyxor noch nennenswerte Volumina vorweisen konnten, sind die AuM der Deutschen Bank unter der Marke db x-trackers, von ETF Securities und von PowerShares in Deutschland noch gering und bewegten sich bei maximal 26 Millionen Euro für alle nachhaltigen Indexfonds je Emittent.

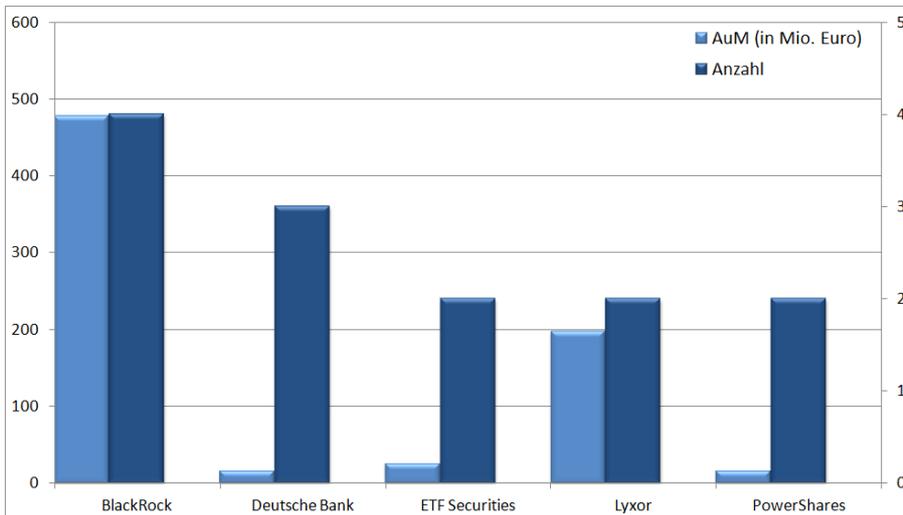


Abbildung 8: Verteilung der AuM (in Mio. Euro) und Anzahl nachhaltiger ETFs nach Emittent per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche, Börse Frankfurt

Mit einem durchschnittlichen Volumen aller nachhaltigen Indexfonds von 119,50 Millionen Euro lag BlackRock vor Lyxor (98,91 Millionen Euro). ETF Securities, PowerShares und db x-trackers wiesen zum Stichtag noch keine nennenswerten durchschnittlichen Volumina auf.

Bei allen Fonds der beiden letztgenannten Anbieter lag das Volumen sogar nur im einstelligen Millionenbereich. Obwohl bislang kein nachhaltiger ETF aufgelöst wurde, scheint es nur eine Frage der Zeit, bis der erste Anbieter einen Indexfonds wegen eines zu geringen Anlagevolumens vom Markt zurückzieht.

Die Emittenten nachhaltiger ETFs nutzten unterschiedliche Methoden, um mit den Fonds die Indexentwicklung nachzuvollziehen. Während BlackRock und PowerShares bei ihren ETFs die direkte Replikation wählten, setzten Lyxor und ETF Securities zur synthetischen Replikation Swaps ein.

Üblicherweise legen die Emittenten die Replikationsmethode aus geschäftspolitischen Erwägungen für alle ihre ETFs gleichermaßen fest. So nutzt db x-trackers im Normalfall eine synthetische Replikation – wie auch beim *db x-trackers S&P U.S. Carbon Efficient ETF*. Für die beiden im Jahr 2010 aufgelegten Indexfonds wurde aber die direkte Replikation gewählt. Der Emittent begründete diesen Schritt mit der Abneigung der Zielkunden gegenüber dem Einsatz von Derivaten.

ETFs bilden die zugrunde liegenden Indizes auf unterschiedlichen Wegen ab. Bei der **direkten Replikation** werden alle im Index enthaltenen Aktien in der gleichen Gewichtung nachgekauft. Die **optimierte Replikation** wird häufig bei Indizes mit sehr vielen Indexmitgliedern eingesetzt. Hierbei wird nur ein Teil der im Index vertretenen Aktien, allerdings mit anderer Gewichtung, nachgekauft und so versucht, die Entwicklung des Basisindex so gut wie möglich nachzuvollziehen. Der dritte Weg besteht im Einsatz von Derivaten und wird **synthetische Replikation** genannt. Dabei sorgen Swaps dafür, dass die Käufer des ETFs möglichst genau an der Indexentwicklung teilnehmen.

II.2 BEREICH „RESSOURCENEINSATZ“ BESTIMMT ANLAGETHEMEN

Insgesamt fünf Anlagethemen konnten die 13 nachhaltigen ETFs zum 31.12.2010 zugeordnet werden: Ressourcen, Erneuerbare Energie, Nachhaltigkeit allgemein, Klimawandel und Gesellschaftliche Verantwortung.

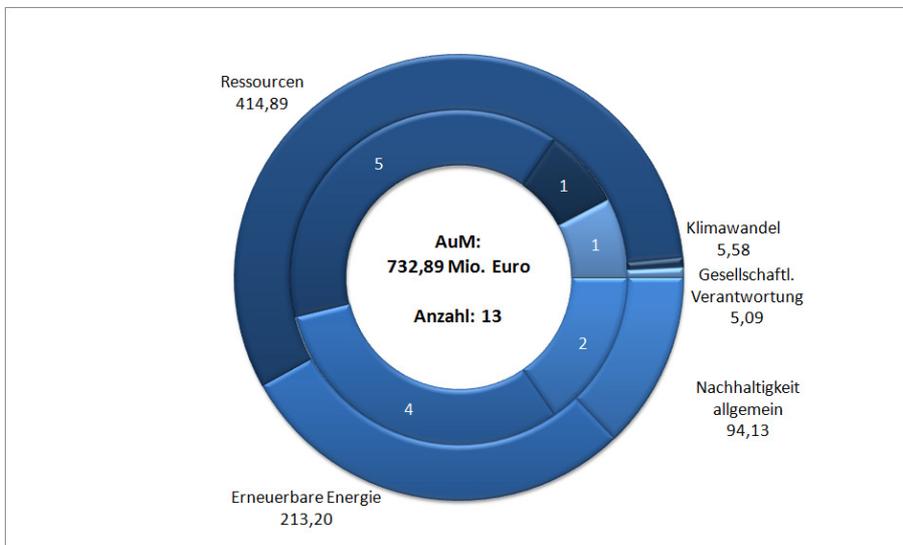


Abbildung 9: Verteilung der Assets under Management AuM (in Mio. Euro) nach Anlagethemen per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche, Börse Frankfurt

Eindeutig dominierte das Anlagethema Ressourcen. Darunter wurden drei Wasser-ETFs und ein Holz-ETF gefasst. An zweiter Stelle mit einem Anteil von knapp 30 Prozent standen die Erneuerbaren Energien. Die beiden im vergangenen Jahr neu aufgelegten Indexfonds wurden den Themen „Nachhaltigkeit allgemein“ und „Gesellschaftliche Verantwortung“ zugeordnet.

II.3 GESAMTMARKT UMFASST NICHT NUR AKTIEN-ETFs

An der Börse Frankfurt waren zum 31.12.2010 insgesamt 759 ETFs mit AuM von 158,9 Milliarden Euro gelistet. Im Vergleich zum Jahresende 2009 bedeutete dies eine Steigerung um 212 Indexfonds bzw. 38,2 Milliarden Euro.

Obwohl der Trend weiterhin ein Wachstum anzeigte, waren der zahlenmäßige Zuwachs mit 39 Prozent etwas höher als die Steigerung der AuM, die nur um 32 Prozent zulegte. Das deutet darauf hin, dass neue ETFs weniger Anlagekapital einsammeln konnten.

Im Vergleich zum Gesamtmarkt der Indexfonds in Deutschland war das Teilssegment der nachhaltigen ETFs vergleichsweise klein und machte bei der Anzahl nur knapp zwei Prozent aller ETFs bzw. 0,5 Prozent der AuM aus. Allerdings umfasste der Gesamtmarkt sowohl Aktien- als auch Renten-, Geldmarkt-, Rohstoff- und Währungs-ETFs, wohingegen sich das Teilssegment bislang nur auf Aktienfonds beschränkte.

Ausblick: In den ersten Monaten des laufenden Jahres hat sich das Wachstum des ETF-Markts fortgesetzt – insgesamt 25 nachhaltige ETFs sind an der Börse Frankfurt notiert (Stand: 31.10.2011). Als neue Anbieter sind die französische Amundi, die Credit Suisse und die UBS an den Markt gekommen.

III.1 KRITERIEN FÜR DIE AUFNAHME VON ZERTIFIKATEN UND ETFs IN DIE STUDIE

Grundlegende Auswahlkriterien: Bei nachhaltigen Zertifikaten handelt es sich um strukturierte Finanzprodukte (Derivate), nachhaltige ETFs gehören hingegen zu den Fonds. Ihre Anlagefokussierung beinhaltet neben ökonomischen auch ökologische, soziale und/oder ethische Aspekte. In die Analyse einbezogen wurden nur Zertifikate und ETFs, die in Deutschland zum Vertrieb zugelassen sind. In Einzelfällen können diese nur über ausländische Börsen oder direkt beim Emittenten erworben werden.

Es wurden darüber hinaus nur solche Zertifikate und ETFs erfasst, die einem der weiter unten aufgeführten Anlagethemen zugeordnet werden können. Nicht aufgenommen wurden hingegen Zertifikate auf Einzelaktien, da hierbei aufgrund unterschiedlicher Begriffsverständnisse von Nachhaltigkeit keine einheitliche Systematik verfolgt werden kann. Weiterhin fanden Zertifikate und ETFs, deren Anlagethemen ausschließlich bestimmten Ausschlusskriterien unterliegen, keine Berücksichtigung.

Eine neue Einteilung der Anlagethemen und deren Unterthemen gehört zu den Neuerungen der aktuellen Studie im Vergleich zu früheren Ausgaben. Zusätzlich wurde die Einteilung und Zuordnung der Zertifikatearten der Systematik des Deutschen Derivate Verbands angepasst.

III.2 Einteilung der Anlagethemen und Untertemen

- **Erneuerbare Energie**
 - Photovoltaik
 - Solarthermie
 - Bioenergie
 - Windkraft
 - Wasserkraft
 - Energiemix
 - Energieeffizienz
 - Energieversorgung
 - Sonstiges

- **Ressourcen**
 - Wasser
 - Holz
 - Nahrungsmittel/Konsum
 - Abfall/Recycling
 - Sonstiges

- **Mobilität**
 - Biokraftstoffe
 - Automobilität
 - Sonstiges

- **Klimawandel**
 - Klimaschutz
 - Emissionshandel
 - Sonstiges

- **Gesellschaftliche Verantwortung**
 - Ethik
 - CSR
 - Bildung
 - Gesundheit
 - Mikrofinanz
 - Spenden/Charity
 - Sonstiges

- **Nachhaltigkeit allgemein**
 - Nachhaltigkeitsleader
 - Ausschlusskriterien
 - Themenmix
 - Sonstiges

- **Sonstiges**

III.3 BESCHREIBUNG DER ZERTIFIKATEARTEN

Kapitalschutz-Zertifikate

Bei Kapitalschutz-Zertifikaten sichert der Emittent dem Anleger eine Rückzahlung bei Fälligkeit in Höhe des Nennwertes zu. Darüber hinaus besteht die Chance auf eine Rendite, die von der Entwicklung eines oder mehrerer Basiswerte abhängt.

Strukturierte Anleihen

Strukturierte Anleihen sind verzinsliche Wertpapiere, die sich durch unterschiedliche Zusatzbedingungen auszeichnen. Die Höhe des Kupons kann dabei von der Wertentwicklung des zugrundeliegenden Basiswertes abhängen. Bei Endfälligkeit bieten die Anleihen einen 100%-igen Kapitalschutz.

Index-/Partizipations-Zertifikate

Index-/Partizipations-Zertifikate bieten die Möglichkeit, an der Kursentwicklung eines Basiswertes zu partizipieren. Mit nur einem Zertifikat kann der Anleger so in eine Anlageklasse, Branche oder Region investieren und damit sein Depot optimieren und diversifizieren.

Express-Zertifikate

Bei Express-Zertifikaten wird die Wertentwicklung des Basiswertes gegenüber dessen Startkurs in bestimmten Zeitintervallen (z.B. jährlich) überprüft. Liegt dabei der aktuelle Kurs über dem Startkurs, erhält der Anleger den Nennwert des Zertifikats und einen festgelegten Zusatzbetrag vorzeitig zurück. Andernfalls wiederholt sich dieser Prozess in der nächsten Periode unter Zugrundelegung des doppelten Zusatzbetrages usw. Bei Kursverlusten greift i.d.R. ein Sicherheitspuffer, der Kursrückschläge bis zu einem vorher festgelegten Wert auffängt. Erst bei darüber hinausgehenden Kursrückgängen entstehen Verluste wie bei einem Direktinvestment in den zugrundeliegenden Basiswert.

Bonus-Zertifikate

Bonus-Zertifikate zahlen bei Endfälligkeit einen Bonusbetrag, sofern der Basiswert die festgesetzte Barriere im entsprechenden Beobachtungszeitraum nicht erreicht oder durchbrochen hat. Der Anleger erhält keine möglichen Dividendenzahlungen.

Discount-Zertifikate

Discount-Zertifikate gewähren einen Abschlag (Discount) auf den aktuellen Kurs des Basiswertes. Durch diesen „Rabatt“ werden mögliche Kursverluste des Basiswertes abgedeckt. Im Gegenzug ist die Teilhabe an einem Kursanstieg durch den sogenannten Cap begrenzt und der Anleger verzichtet auf eine mögliche Dividende.

Aktienanleihen

Bei Aktienanleihen kommt unabhängig von der Wertentwicklung des Basiswertes ein Kupon zur Auszahlung. Art und Höhe der Rückzahlung bei Endfälligkeit hängen davon ab, ob der Basiswert am Bewertungstag auf, über oder unter dem Basispreis liegt. Erreicht der Basiswert mindestens den Basispreis, erhält der Anleger den Nennbetrag zurück. Bei einem unter dem Basispreis liegenden Basiswert erhält der Anleger je nach Ausstattung entweder den Wert des Basiswertes oder diesen direkt geliefert.

Outperformance-Zertifikate

Bei Outperformance-Zertifikaten nimmt der Anleger oberhalb des Basispreises überproportional an Kursgewinnen des Basiswertes teil. An Kursverlusten unterhalb des Basispreises partizipiert der Anleger dagegen lediglich 1:1. Ein möglicher Dividendenanspruch entfällt.

Sprint-Zertifikate

Ein Sprint-Zertifikat bietet dem Anleger die Möglichkeit, oberhalb des Basispreises in einer bestimmten Bandbreite überproportional von einem Anstieg des Basiswertes zu profitieren. Der maximal mögliche Gewinn ist durch den Cap begrenzt. Im Falle sinkender Kurse des Basiswertes partizipiert der Anleger unterhalb des Basispreises lediglich 1:1, d.h. der Hebel wird quasi abgeschaltet. Dafür verzichtet der Anleger auf eine mögliche Dividende.

Quelle: Deutscher Derivate Verband 2011

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Übersicht Emissionsvolumen der Klimaschutz-Zertifikate (in Mio. Euro) sowie Anzahl der Zertifikate per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche.....	7
Abbildung 2: Verteilung der Klimaschutz-Zertifikate nach Zertifikatearten per 31.12.2010 (Emissionsvolumen und Anzahl) / Quelle: eigene Recherche	7
Abbildung 3: Entwicklung Emissionsvolumen (in Mio. Euro) und Anzahl nachhaltiger Anlagezertifikate per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche	10
Abbildung 4: Emissionsvolumen (in Mio. Euro) und Anzahl nachhaltiger Anlagezertifikate nach Emittenten per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche	11
Abbildung 5: Verteilung der Anlagezertifikate nach Zertifikatearten per 31.12.2010 (Emissionsvolumen und Anzahl) / Quelle: eigene Recherche	13
Abbildung 6: Verteilung der Anlagezertifikate nach Anlagethema per 31.12.2010 (Emissionsvolumen und Anzahl) / Quelle: eigene Recherche.....	14
Abbildung 7: Entwicklung der Assets under Management AuM (in Mio. Euro) und der Anzahl nachhaltiger ETFs per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche, Börse Frankfurt	16
Abbildung 8: Verteilung der AuM (in Mio. Euro) und Anzahl nachhaltiger ETFs nach Emittent per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche, Börse Frankfurt.....	17
Abbildung 9: Verteilung der Assets under Management AuM (in Mio. Euro) nach Anlagethemen per 31.12.2010 / Quelle: eigene Recherche, Börse Frankfurt.....	18

AUTOREN

Stefan Schneider (Herausgeber)

Stefan Schneider arbeitet als Redakteur für das Handelsblatt im Bereich Digitale Produkte. Dort betreut er den monatlich erscheinenden Newsletter „Business Briefing Nachhaltige Investments“. Er ist ferner als Dozent und Referent tätig und beschäftigt sich mit Hintergründen am Markt nachhaltiger Anlageprodukte. Stefan Schneider ist Autor verschiedener Bücher zum Thema Zertifikate und Herausgeber des Buchs „Erfolgsweg Nachhaltigkeit“, das im Deutschen Sparkassenverlag erschienen ist.



Dr. Annett Baumast

Annett Baumast setzt sich seit über 15 Jahren mit Fragen der Nachhaltigkeit auseinander, publiziert dazu und hält Vorträge und Vorlesungen. Sie ist unter anderem Mitherausgeberin des Buchs „Betriebliches Umweltmanagement“ (Ulmer-Verlag). Annett Baumast hat Betriebswirtschaft, Umweltmanagement und Kulturmanagement studiert und arbeitet heute als selbständige Dozentin und Nachhaltigkeitsexpertin für Unternehmen und Organisationen aus Bildungs-, Finanz- und Kulturindustrie.



Dr. Markus Scholand

Markus Scholand beschäftigt sich seit den 90er Jahren in Forschung und Beratung mit Fragen moderner Corporate Social Responsibility im Ingenieurwesen und im Dienstleistungssektor. Als promovierter Ökonom, Patentingenieur, Diplom-Wirtschaftsingenieur und gelernter Bankkaufmann besitzt er vielfältige Betrachtungsweisen des Themenfeldes nachhaltiger Entwicklung. Aktuell ist er Geschäftsführender Partner im ecofin Verbund sowie Managementbeauftragter für Produktökologie einer Geschäftsbank.



Prof. Dr. Ernst Fahling

Ernst Fahling absolvierte ein VWL-Studium mit Promotion sowie einen Forschungsaufenthalt an der University of California, Berkeley. Er war im Ford-Konzern sowie in der Daimler AG leitend tätig, zuletzt als Direktor Konzern-Treasury. Seit 2002 unterrichtet er an der International School of Management (ISM). Aktuell leitet Ernst Fahling den Studiengang Master of Science, Finance, und ist Prodekan der ISM München.



Die Produktdaten basieren auf Angaben der ecoinvest®-Datenbank.

Wir danken der EDG, dem Deutschen Derivate Verband, dem Zertifikateforum Austria und den teilnehmenden Emittenten für ihre Unterstützung bei der Erstellung dieser Studie.

Impressum:
© Oktober 2011
V.i.S.d.P. Stefan Schneider
Hubert-Mallmann-Weg 16 ■ 42655 Solingen