



# Greenwashed Promises und Transition Scams: Warum Europas Anleihemärkte an Glaubwürdigkeit verlieren

Von Saveeza Aziz

## Einleitung – Zwischen Anspruch und Realität

In meinem vorherigen Beitrag [„Green Bonds sind Show – Transition Bonds sind Wandel, wenn man’s ernst meint“](#) habe ich erklärt, dass Transition Bonds als Brücke dienen sollten – für Unternehmen, die Emissionen reduzieren müssen, aber noch tief im fossilen System verankert sind. Nicht als schnelle PR-Aktion, sondern als ehrlicher, überprüfbarer Wandel.

„Eine Transition ohne konkreten Fahrplan ist kein Fortschritt. Es ist Verzögerung im ESG-Gewand – und Europa klatscht trotzdem Beifall.“

Dieser zweite Teil analysiert kritisch, wie Transition Bonds in Europa – insbesondere in Deutschland – häufig eher vage Versprechen als konkrete Veränderungen finanzieren. Ich stütze mich dabei auf aktuelle Studien sowie meine eigene Auswertung von Anleihe-Rahmenwerken. Denn: Viel bedeutet nicht automatisch wirksam.

---

## **Ein vielversprechendes Instrument verliert an Substanz**

Transition Bonds sollten gezielt den strukturellen Wandel finanzieren – im Gegensatz zu klassischen Green Bonds, die oft bereits „grüne“ Projekte unterstützen. Doch die Praxis fällt weit hinter dem Anspruch zurück: Laut BloombergNEF (2023) verfügen über 60 % der emittierten Transition Bonds weder über ein nachvollziehbares Dekarbonisierungskonzept, noch über messbare Ziele oder eine unabhängige Verifizierung.

„Es ist, als würde man behaupten, joggen zu gehen – während man in der Schlange Nachschub an Pommes bestellt.“

Solche Defizite machen Transition Bonds in der Praxis häufig zu einem PR-Instrument – anstatt als wirkungsvolles Finanzierungsmodell für glaubwürdige Transformation zu dienen.

---

## **Deutschland: Viel Engagement, wenig Ernst**

Deutschland verfügt über zentrale Industrien – und damit auch über eine besondere Verantwortung in der Transition-Finanzierung. Doch ein Blick auf prominente Emittenten wie RWE und HeidelbergCement zeigt: hohe Emissionen, vage Ausstiegsstrategien und mangelnde Transparenz dominieren (Baumgärtner, 2022).

Eine Analyse von Müller & Haas (2022) an der Frankfurt School ergab, dass nur 18 % der untersuchten Transition-Anleihen die Mindestanforderungen der Climate Bonds Initiative erfüllen.

„Andere Regionen machen es vor – während Europa, das gerne über Standards spricht, die nötigen Hausaufgaben nicht macht.“

---

## **Wissenschaft: Risiko des Reputationsverlusts**

Wauters (2023) warnt im Journal of Sustainable Finance, dass Transition Bonds dem Markt mehr schaden könnten als Green Bonds – weil sie einen trügerischen Eindruck von Fortschritt vermitteln, ohne tatsächliche Veränderungen zu bewirken.

Pistor (2021) kritisiert den aktuellen Rechtsrahmen der EU als zu vage: Er lasse Unternehmen zu viel Spielraum, Nachhaltigkeitsansprüche ohne Substanz zu formulieren.

Auch Dr. Andreas Dombret, ehemaliges Vorstandsmitglied der Bundesbank, wird deutlich: Ohne wissenschaftlich fundierte, überprüfbare Zielsetzungen seien Transition Bonds nichts weiter als „finanzielle Luftschlösser“.

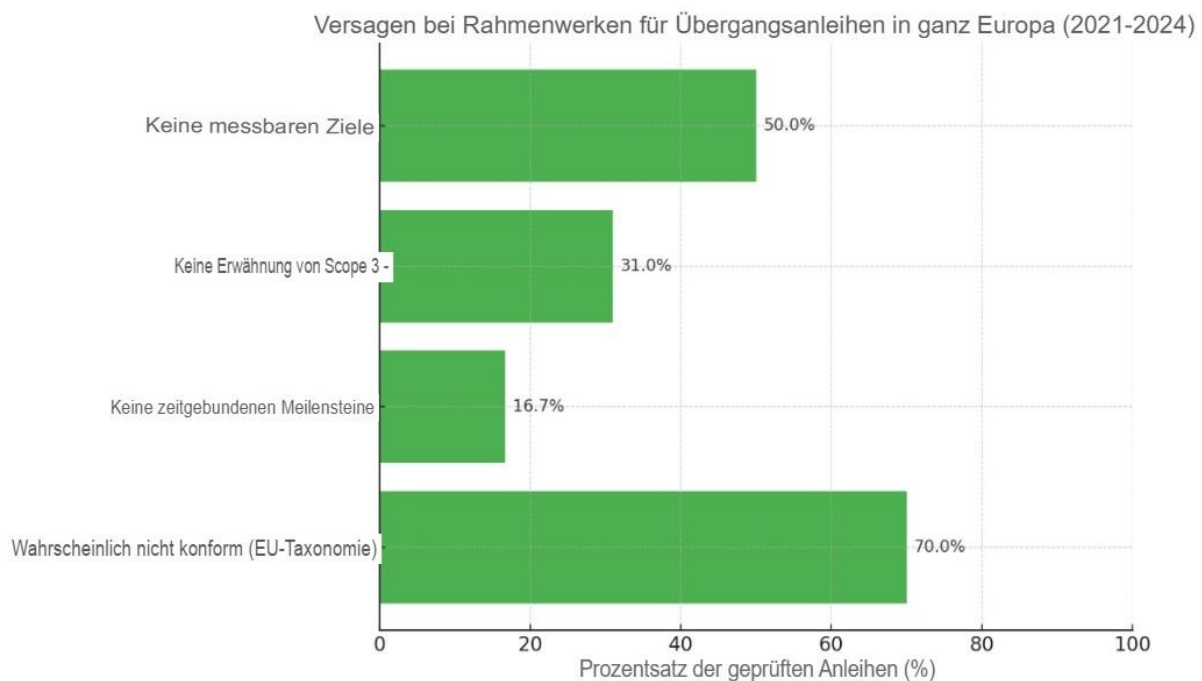
---

### Eigene Datenanalyse:

42 Rahmenwerke im Faktencheck Zwischen 2021 und 2024 habe ich 42 Transition-Bond-Rahmenwerke aus Europa analysiert. Die Ergebnisse offenbaren grundlegende Schwächen in der Ausgestaltung:

- 31 % vermeiden jegliche Nennung von Scope-3-Emissionen
- 50 % nutzen den Begriff „Transition“ mehr als 20-mal – jedoch ohne jegliche Definition konkreter Ziele
- Nur 2 von 9 Rahmenwerken mit einem „vollständigen Dekarbonisierungspfad“ enthalten zeitlich definierte Meilensteine
- Fast 70 % bestehen eine strenge Prüfung anhand der EU-Taxonomie-Kriterien nicht

Diese Muster sind keine Ausreißer – sie spiegeln eine systematische Toleranz gegenüber Unverbindlichkeit und strategischer ESG-Rhetorik wider.



*Greenwashing mit Ansage: Wie Europas Transition Bonds Vertrauen verspielen*

## Greenwashing mit Ansage – Vertrauen steht auf dem Spiel

**Abbildung:** Fehlertypen in Transition Bonds (2021–2024) Das Analyse-Diagramm illustriert zentrale Schwachstellen: unzureichendes Reporting, fehlende Verifizierbarkeit und nicht erfüllte Nachhaltigkeitsziele prägen weite Teile des Marktes.

**Diese Ergebnisse belegen:** Investoren kaufen oft ein Nachhaltigkeitsversprechen – doch die zugrunde liegende Substanz bleibt aus.

---

### Gelingensmodelle – Was Europa lernen sollte:

Es gibt Vorbilder, die zeigen, wie Transition Bonds glaubwürdig gestaltet werden können:

- Enel (Italien) koppelt SDG-Anleihen an messbare KPIs – bei Nichterfüllung steigen die Zinsen. Das schafft echte Anreize statt bloßer Absichtserklärungen.
- Japan (METI) geht noch weiter: branchenspezifische Leitlinien, verpflichtende Jahresberichte und externe Prüfungen sind dort Standard.

„Europa ignoriert die Hausaufgaben, die anderswo zur Regel werden.“

Doch warum? Europäische Emittenten setzen vielfach auf freiwillige Selbstverpflichtung statt verbindlicher Standards. Gründe sind unter anderem:

- Regulatorische Fragmentierung innerhalb der EU
- Wirtschaftliche Interessen einflussreicher Industriebranchen
- Politische Zurückhaltung bei Sanktionen für Verfehlungen

Das Ergebnis: Ein System, das sich zwar mit ESG schmückt, aber strukturell Schwächen kultiviert – auf Kosten der Glaubwürdigkeit.

---

### Forderungen an Investoren & Regulatoren

Wenn Transition Bonds glaubwürdig bleiben sollen, braucht es klare, verbindliche Regeln – kein ESG auf Vertrauensbasis. Deshalb sind folgende Punkte unerlässlich:

- Pflicht zur unabhängigen Verifizierung → ESG-Ziele müssen von Drittparteien geprüft und bestätigt werden.
- Wissenschaftsbasierte Sektor-Benchmarks → Orientierung an IPCC-Daten und realistischen Dekarbonisierungspfaden.

- Transparente Offenlegung von Scope 1–3 Emissionen → Ohne Scope 3 bleibt der Großteil der Emissionen im Dunkeln.
- Berichtspflichten nach CSRD & SFDR → Einheitliche Standards für ESG-Daten, vergleichbar und prüfbar.
- Konsequenzen bei Verstößen → Zinsaufschläge, Rückzahlungen oder Ausschluss – ohne echte Sanktionen bleibt alles freiwillig.

Ohne diese Mindeststandards droht ein zweigeteilter ESG-Markt: Auf der einen Seite: glaubwürdige Instrumente. Auf der anderen: reines Showgeschäft.

---

### **Fazit – Glaubwürdigkeit oder gar nichts**

Transition Bonds wurden als Brückeninstrumente geschaffen – für Sektoren, die sich nicht von heute auf morgen dekarbonisieren lassen. Doch was als Werkzeug für ehrlichen Wandel gedacht war, wird heute allzu oft zum Feigenblatt. Nicht das Instrument selbst ist das Problem – sondern dessen missbräuchliche Anwendung.

Wenn Europa weiterhin akzeptiert, dass Absichtserklärungen ausreichen, verspielen wir mehr als Investorenvertrauen. Wir verspielen die Chance auf echten Klimaschutz, auf langfristige Marktstabilität – und letztlich auf Glaubwürdigkeit in der nachhaltigen Finanzierung insgesamt.


Guter Wille reicht nicht mehr. Ohne messbare Ziele, transparente Pfade und echte Rechenschaft wird aus Transition nur ein neues Wort für Stillstand.

Wer Wandel finanzieren will, muss ihn auch einfordern. Sonst war's das mit ESG. Keine Transition. Nur Täuschung.

---

### **Call to Action – Deine Meinung zählt**

- Die Zukunft nachhaltiger Finanzierung entscheidet sich nicht in PR-Abteilungen, sondern in der Bilanz.
- Wer Transition Bonds ernst nimmt, muss mehr liefern als Absichtserklärungen und Buzzwords.
- Es braucht klare Zahlen, echte Konsequenzen – und den Mut, Greenwashing beim Namen zu nennen.

 **Was denkst du: Sind Transition Bonds noch zu retten – oder schon verloren im ESG-Dschungel?**

---

## Glossar – Fachbegriffe im Kontext

- **Transition Bonds:** Anleihen zur Finanzierung des Übergangs emissionsintensiver Branchen zu klimafreundlicheren Geschäftsmodellen. Sie sollen konkrete Dekarbonisierungspfade mit überprüfbaren Zwischenzielen ermöglichen. In der Praxis fehlt jedoch häufig eine belastbare Zieldefinition und externe Prüfung.
  - **Greenwashing:** Irreführender Einsatz von Nachhaltigkeitsversprechen oder ESG-Labels ohne substanziellen ökologischen oder sozialen Nutzen. Dient primär der Imagepflege.
  - **ESG (Environmental, Social, Governance):** Ein Rahmenwerk zur Bewertung von Umweltverhalten, sozialer Verantwortung und Unternehmensführung. In diesem Artikel sowohl als Maßstab als auch als potenzielles PR-Instrument thematisiert.
  - **Scope 1-Emissionen:** Direkte Treibhausgasemissionen, die unmittelbar durch eigene Produktions- oder Betriebsprozesse entstehen.
  - **Scope 2-Emissionen:** Indirekte Emissionen, die aus der Nutzung eingekaufter Energie wie Strom oder Fernwärme resultieren.
  - **Scope 3-Emissionen:** Weitere indirekte Emissionen entlang der Wertschöpfungskette – etwa durch Lieferanten, Transport, Produktnutzung oder Geschäftsreisen. Häufig der größte, aber am wenigsten erfasste Emissionsanteil.
  - **EU-Taxonomie:** Klassifizierungsrahmen der Europäischen Union, der festlegt, welche wirtschaftlichen Aktivitäten als ökologisch nachhaltig gelten. Grundlage für glaubwürdige grüne Finanzierungen.
  - **CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive):** Verbindliche EU-Richtlinie zur standardisierten Offenlegung von Nachhaltigkeitskennzahlen für große Unternehmen.
  - **SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation):** EU-Verordnung, die Finanzmarktakteure verpflichtet, ESG-Risiken, Auswirkungen und Strategien offen zu legen – insbesondere bei der Vermarktung nachhaltiger Finanzprodukte.
  - **Drittparteienverifizierung:** Unabhängige externe Prüfung von ESG-Daten und Anleiherahmenwerken zur Absicherung von Transparenz und Glaubwürdigkeit.
  - **Dekarbonisierungspfad:** Ein wissenschaftlich fundierter, zeitlich definierter Plan zur systematischen Reduktion von CO<sub>2</sub>-Emissionen eines Unternehmens oder Sektors.
-

## Quellenverzeichnis

- Baumgärtner, S. (2022). *Green Finance or Green Facade? Transition Bonds in Germany's Industrial Sectors*. *European Financial Review*, 18(3), 112–129.
- BloombergNEF. (2023). *Transition Bonds Market Analysis Q2 2023*. Abgerufen von: <https://about.bnef.com>
- Dombret, A. (2022). *Climate Risk and the Future of European Banking*. Vortragsreihe, Goethe-Universität Frankfurt.
- Europäische Kommission. (2021). *EU Platform on Sustainable Finance: Final Report on a Social Taxonomy*. Abgerufen von: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en)
- Müller, L., & Haas, R. (2022). *Transition Finance in the EU: Evaluating Green Bond Credibility*. *Frankfurt School Working Papers*, Nr. 320.
- Pistor, K. (2021). *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*. Princeton University Press.
- Wauters, M. (2023). *Transition-Washing: A New Threat to Sustainable Investing*. *Journal of Sustainable Finance*, 11(2), 41–58.
- Climate Bonds Initiative (2023). *Standards and Certification*. <https://www.climatebonds.net/standards>

---

**Schlussgedanke – Mein Standpunkt:** Wenn Transition Bonds nicht glaubwürdig ausgestaltet werden, riskieren sie mehr als nur ihren eigenen Ruf. Sie gefährden das Vertrauen in nachhaltige Finanzinstrumente insgesamt – und damit auch den Fortschritt im Klimaschutz.

Die Finanzwelt braucht keine weiteren Etiketten mit grüner Verpackung. Sie braucht überprüfbare Verpflichtungen, wissenschaftlich fundierte Ziele und echte Verantwortung.

---

**Über die Autorin** Saveeza Aziz ist eine aufstrebende Fachkraft im Bereich nachhaltige Finanzdatenanalyse. Sie setzt sich dafür ein, dass ESG-Versprechen mit belastbaren Zahlen belegt werden – und arbeitet dort, wo Wandel konkret wird: im Datenchaos, in der Regulierung, in echten Entscheidungen.