

# Vielfalt der Chancen

## Finanzdienstleistungen im Emissionshandel

Die Konzentration von Treibhausgasen hat bereits heute eine kritische Grenze erreicht, die irreversible Klimaschäden zur Folge haben kann. Dabei könnten gerade jetzt in Krisenzeiten Investoren zu Verbündeten des Klimaschutzes werden. Denn Finanzdienstleistungen im Emissionshandel ermöglichen das Handeln gleich im doppelten Sinn.

von Dr. Wilfried Amann

Die Biologie steht Kopf. Klimarelevante Studien belegen messbare Effekte durch die Erderwärmung. Beispielsweise stossen mediterrane Tiere und Pflanzen in unsere Breitengrade vor und als Kehrseite der Medaille zeigen sich ungeahnt grosse Katastrophenschäden, das Ansteigen der Meeresspiegel und starke Populationen von Schädlingen.

Der vierte Klimabericht (IPCC) bringt es laut der deutschen Ökonomin Claudia Kemfert auf den Punkt: Mit hoher Wahrscheinlichkeit (also mehr als 90 Prozent!) werden wir häufiger Hitzewellen, weniger Kältetage und eine grosse Anzahl extremer Niederschläge zu spüren bekommen. Sowohl das Ausmass als auch die Dynamik der Klimarisiken und die volkswirtschaftlichen Kosten wurden bislang tendenziell unterschätzt. Abgesehen von unbelehrbaren Energie-Lobbyisten werden die Zweifler und Klimaskeptiker seltener.

### Das Mass ist voll

Die Konzentration von Treibhausgasen hat bereits heute eine kritische Grenze erreicht, die irreversible Klimaschäden zur Folge haben kann. Dieser Wert wird weltweit gesehen auf ca. vier Tonnen pro Kopf und Jahr geschätzt. Energiehungrige Wirtschaftstaaten liegen bereits deutlich über dieser verträglichen Dosis wie beispielsweise Deutschland mit ca. zehn und Katar sogar mit 61 Tonnen pro Kopf und Jahr. Eine steigende Weltbevölkerung und ein steiler Wachstumspfad mancher Schwellenländer wie China, Indien, Brasilien verschärfen dieses Ungleichgewicht von Jahr zu Jahr.

Das komplexe System „Umwelt“ ist sensibel und gleichzeitig träge. Es gilt jetzt zu handeln, denn weltweites Zögern belastet die zukünftigen Volkseinkommen erheblich! 2005 wurde die Gesamtschadenssumme aus den direkten und indirekten Schäden des Hurrikans „Katrina“ auf bis zu USD 450 Mrd. geschätzt. „Handeln“ versteht sich im doppelten Sinn.

---

**„Klimaschutz erhält einen Wert – und das bevor er unerschwinglich wird!“**

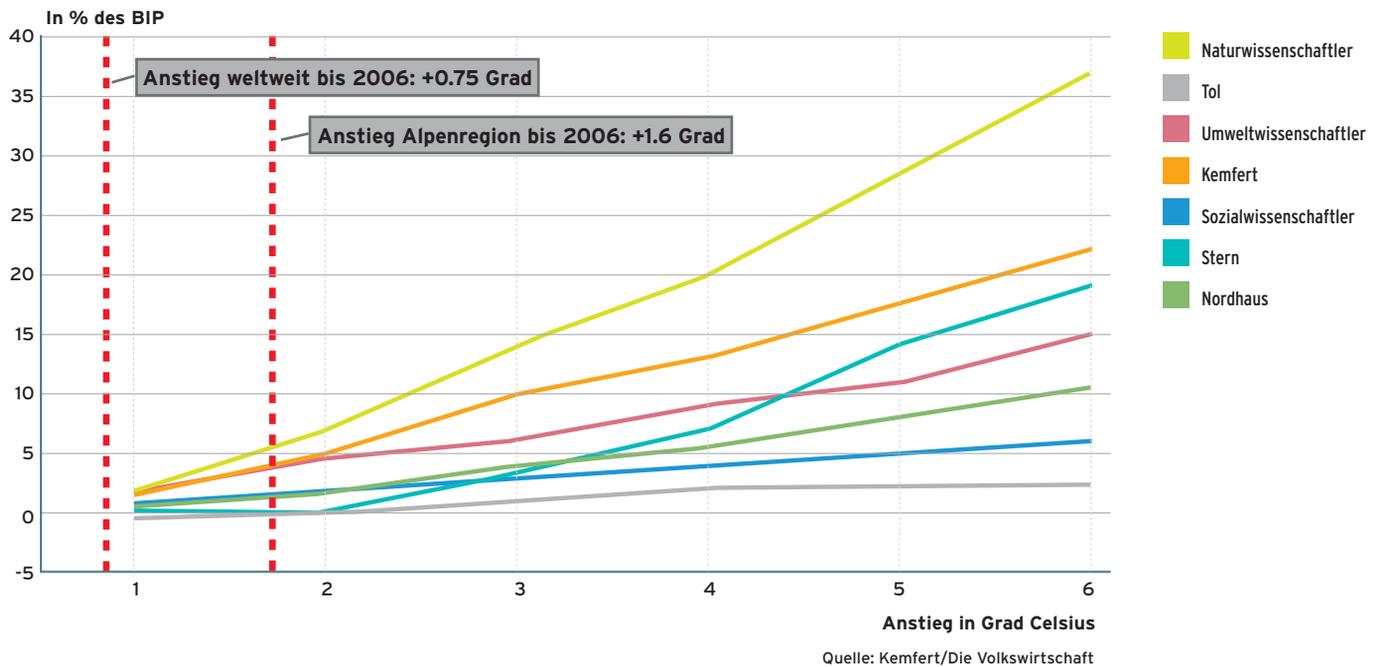
---

### Cap & Trade - Gesetz und Marktwirtschaft

Unternehmen und Banken sind eher mit „Ökonomie“ als „Ökologie“ vertraut. Die EU gilt mit ihrem 2005 eingeführten Emissionshandelssystem als Vorreiterin. Negative volkswirtschaftliche Kosten werden verursachergerecht belastet und die freien Marktkräfte sollen ihre Lenkungswirkung entfalten. Klimaschutz erhält einen Wert – und das bevor er unerschwinglich wird!

**Cap:** Ein umfangreicher regulatorischer Rahmen (Emissionshandels- und Umweltgesetze, Richtlinien, Verbote etc.) sorgt für verbindliche Reduktionsziele und ihre Durchsetzbarkeit. Hohe Strafzahlungen pro zu viel emittierter Tonne CO<sub>2</sub> und die Pflicht zur Nachlieferung der fehlenden Zertifikate bilden einen über-

## Schäden durch Klimawandel bei Temperaturerhöhung



Erwärmungsbedingte Klimaschäden in % des BIP

Fortsetzung von Seite 11

zeugenden Anreiz zur Klimaschutz-Compliance.

Eine Preiserhebung auf Treibhausgasemissionen führt nicht per se zur Emissionsreduktion. Aber über den Marktmechanismus lohnt sich eine ökologisch sinnvolle Emissionsvermeidung auch wirtschaftlich. Dem Emissionsregime unterstellte Unternehmen haben über die (derzeitige) partielle Gratiszuteilung hinaus drei generelle Handlungsoptionen, um einen Fehlbedarf an Zertifikaten kosteneffizient zu decken:

- Vermeidung von Emissionen im eigenen Unternehmen (z.B. Steigerung der Energieeffizienz, Reduktionsmassnahmen).
- Zukauf fehlender Zertifikate über den Markt (Emissionshandel i.e.S.).
- Kostengünstige Generierung von Zertifikaten durch Einsparungsprojekte in anderen Industrieländern („Joint Implementation“) oder Entwicklungsländern („Clean Development Mechanism“).

**Trade:** Zertifikate werden als knappes Gut verstanden. Der Erwerb über den freien Markt oder die Projektentwicklung erfordert Investments. Durch die Handelbarkeit können CO<sub>2</sub>-Minderungsprojekte an jenen Orten der Welt umgesetzt werden, an denen die grösste Effizienz erreicht wird. So kann globale Emissionsreduktion beispielsweise durch den Ausbau von Wasserkraft in China kostengünstiger umgesetzt werden als durch innerbetriebliche Einsparungen.

### Trade - Rekordvolumen trotz Wirtschaftskrise

Komplexe Zusammenhänge der Preisbildung zeigen einerseits tiefe Korrelationen zu den Aktienmärkten, erschweren aber andererseits auch ihre Prognose. Die Zertifikatspreise erhalten Impulse durch die regulatorische Diskussion um die Post-Kyoto-Regelung, den Anteil der auktionierten Zertifikate, durch die Wirtschaftsentwicklung, die Einbeziehung neuer Branchen, die Energiepreise, die Technologie zur Emissionsreduktion und schlussendlich durch Angebot und Nachfrage. Die fünf gängigsten Zertifikatebörsen weisen laut Thomson Reuters im Februar 2009 mit knapp 700 Mio. Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalent ein vielversprechendes Rekordvolumen auf.

„Eine Beteiligung der Supermächte USA und China könnte die Reduktionschancen beflügeln.“

Die Erfahrungen aus der Testphase 2005 bis 2007 führten zu einer Verfeinerung des EU-Emissionshandels. Sowohl die beschlossene Einbeziehung der Luftfahrt als auch die ehrgeizigen Vorschläge der EU zur UN-Klimakonferenz in Kopenhagen lassen eine konsequente Fortsetzung der eingeschlagenen Klimapolitik erwarten. Eine Beteiligung der Supermächte USA und China könnte die Reduktionschancen beflügeln. Die aktuellen Dis-

**Dr. Wilfried Amann**

Dr. Wilfried Amann ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Bank- und Finanzmanagement der Hochschule Liechtenstein. 1982 startete er seine Karriere als Kundenberater bei der Raiffeisenbank Nenzing. 1991 stieg er zum Leiter der Kreditabteilung innerhalb der Bank auf. Fünf Jahre später wurde er Geschäftsführer der Raiffeisenbank Walgau. Dr. Amann studierte Betriebswirtschaft und Wirtschaftspädagogik an der Universität Innsbruck. 2002 nahm er die neue Herausforderung als Dozent und Studienleiter an der Hochschule Liechtenstein an. Seine Dissertation verfasste er zum Thema Kreditportfoliomanagement in Regionalbanken am Lehrstuhl für Bankwirtschaft an der Universität Innsbruck. Dr. Wilfried Amann gilt als gefragter Experte in Bank- und Finanzfragen.



kussionen zur Energieunabhängigkeit und Versorgungssicherheit könnten zusätzlich zu „Verbündeten des Klimaschutzes“ werden.

**„Klima-Anlage“ - Investoren entscheiden über unsere Atmosphäre**

Alle – gleichgültig ob umweltbewusste Anleger, Projektentwickler oder Unternehmen – greifen in Sachen Umweltschutz auf verschiedenste Finanzdienstleistungen zurück. Ein völlig neuer Markt ist entstanden. Ein erstes Projekt der LIFE Klimastiftung Liechtenstein und der Hochschule Liechtenstein bringt einen Katalog von klimarelevanten Dienstleistungen hervor: nachhaltige Anlage, Investition mit Zusatzrendite, Absicherungsinstrument, Handel, aktives Beschaffungsmanagement oder schlichte Finanzierungsleistung.

Während einzelne Instrumente eher auf das Compliance-pflichtige Unternehmen zugeschnitten sind, stehen andere auch privaten und institutionellen Anlegern als gering korrelierte nachhaltige Anlageoptionen offen (siehe Tabelle).

All diese Finanzdienstleistungen haben eine grosse Gemeinsamkeit: Man unterstützt Klimaschutz und der Erfolg dieser Finanzinstrumente hängt direkt oder indirekt von der Wertentwicklung der Emissionszertifikate ab! Sie sind komplex, erklärungsbedürftig, aber auch sehr interessant. Ihre Etablierung erfordert Wissen und die Ausschöpfung der vollen Flexibilität eines Finanzplatzes.

**Chancen für Liechtenstein**

Kluge Köpfe, kurze Wege: ein Fonds für nachhaltige Anlagen, ein Projektfonds gespeist durch umweltbewusste Investoren, ein Direktinvestment eines Family Office, eine Liechtensteiner Versicherung deckt Zertifikate-Risiken ab, ein Brokerunternehmen optimiert im Kundenauftrag die Beschaffung der Zertifikate – Utopie oder zum Greifen nah? Mit der Gründung der LIFE Klimastiftung Liechtenstein nimmt nun die Initiative zur Förderung und Etablierung klimarelevanter Finanzprodukte konkrete Formen an.

Dienstleistungskatalog		Eignung für		
Produkte	Kunde	Compliance-Kunden	(umweltorientierte) Privatanleger	institutionelle Anleger
	Themenfonds (Nachhaltigkeit)		teilw.	ja
Projektfonds (Reduktion)		ja	teilw.	ja
CO <sub>2</sub> -Zertifikate (Spot)		ja	teilw.	ja
Derivate (Optionen, Futures)		ja	teilw.	ja
Strukturierte Produkte		ja	ja	ja
Versicherung (Minderlieferung)		ja	nein	nein
Projektfinanzierung		ja	teilw.	ja
Handelsplattformen		ja	ja	ja
Börsen		ja	nein	ja
Advisory, aktives Management		ja	ja	ja
Registerkonten		ja	ja	ja