Wahrscheinlich war Christopher Brandt seiner Zeit voraus. Im Jahr 2011 gründete der Hamburger Rechtsanwalt die Climate Concept Foundation. Die Stiftung hat sich zum Ziel gesetzt, CO_2-Emissionszertifikate auf dem Markt aufzukaufen und anschließend aus dem Verkehr zu ziehen – indem sie im Stiftungsvermögen verbleiben und nicht zum Ausstoß des Treibhausgases genutzt werden. Mit der Idee ging er zu Tankstellenbetreibern, die ihre Kunden mit der Idee hätten locken können, ihren Kraftstoff klimaneutral zu beziehen.

Doch dieser Teil der Geschichte ist im Konjunktiv geschrieben. Niemand biss bei dem Vorschlag an. Die Stiftung aber gab es weiterhin. „Ich wollte Zertifikate halten und nie wieder freigeben", sagt Brandt, der sich seit seiner Jugend mit Umweltthemen beschäftigt. „So ist die Satzung gestaltet." Und wie es so ist mit Stiftungen, sie kann auch nicht so leicht ohne Einschalten staatlicher Behörden geändert werden. Das ist jetzt ein Vorteil in der zweiten Welle, in der ein solcher Aufkauf von Emissionszertifikaten plötzlich für Teilnehmer des Finanzmarkts attraktiv geworden ist.

Das wiederum hat mit Hanjo Allinger, einem Umweltökonomie-Professor, und Christian Jasperneite, einem Banker, zu tun. Die beiden haben im Jahr 2020 CAP_2 gegründet, ein Unternehmen, das genau diese Idee verfolgte und nach einem Ansatz suchte, die entzogenen Emissionszertifikate rechtssicher aus dem Markt zu ziehen. „Wir kaufen im Auftrag von Kapitalanlegern und Unternehmen knappe Rechte auf und sorgen dafür, dass sie nie wieder in Umlauf gelangen", sagt Allinger, der hauptberuflich Professor für Volkswirtschaftslehre an der TH Deggendorf ist.

Bislang 40.000 Zertifikate übertragen

Dass die gemeinsame Idee des Trios eine Bedeutung bekam, hat mit einer Reihe von Defiziten in der Umweltpolitik, der Finanzmarktregulierung und der Ausgestaltung von freiwilligen Kompensationsgeschäften zu tun. Beginnen wir mit diesen: Unternehmen können als Ausgleich für eigene Emissionen in Projekte investieren, die dafür neue ökologische Senken (Baum- oder Algenplantagen) oder CO_2-Sparprogramme finanzieren. Ihre Wirkung ist allerdings intransparent und oft zweifelhaft. Mit der EU-Taxonomie zur nachhaltigen Geldanlage werden Finanzmarktakteure dazu angehalten, ihren Fußabdruck zu verbessern. Entzieht aber ein Investor Geld von einem Hersteller fossiler Brennstoffe und investiert es in einen Windkraftproduzenten, ist der Klimaeffekt gering, nur das eigene Portfolio ist bereinigt.

Der Hebel für das Engagement von CAP_2 liegt in der Mechanik des EU-Emissionshandels, der zwar ein wirkungsvolles Instrument ist, um Treibhausgase planvoll zu reduzieren. Doch er ist nicht frei von Defiziten. Deshalb hat er zu Beginn nicht seine volle Kraft entfaltet. Zunächst wurden zu viele Zertifikate und diese zum Teil kostenlos verteilt. Langsam verknappten sich die Rechte, entstand ein CO_2-Preis und begannen Energieerzeuger und Industriebetriebe, in klimaschonende Technik zu investieren. Ein Grund war, dass seit 2019 Emissionsrechte vom Markt genommen werden. Eine Marktstabilitätsreserve wurde aufgebaut, die gelöscht werden soll. Deutschland tut sich schwer. „Rechte, die durch die Stillegung von Kohlekraftwerken frei werden, werden nicht vom Markt genommen, obwohl die Bundesregierung dazu verpflichtet wäre", sagt Allinger.

Hier kommen nun der Dienstleister und die Stiftung ins Spiel. Sie bereinigen durch ihre Aufkäufe den Markt, kaufen auf dem Sekundärmarkt Emissionsrechte und nutzen die Stiftung als eine Art Tresor für die ewige Lagerung. Von CAP_2 aufgekaufte Zertifikate stehen also nicht mehr zur Verfügung, um damit den eigenen Ausstoß zu unterlegen. Seit vergangenem Jahr begannen die Ankäufe, seither sind 40.000 Zertifikate an die Stiftung übertragen worden. Im Jahr 2021 lag die Gesamtmenge im EU-Emissionshandel bei 1,6 Milliarden Zertifikaten. „Was wir machen, hilft dem Klimaschutz", sagt Initiator Brandt. „Die Stiftung ist rein ideell unterwegs und gemeinnützig, ich verdiene kein Geld."

Interessant ist das Modell für Fondsgesellschaften, die einen verbindlicheren Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung leisten wollen als die zuvor beschriebenen Kompensationsgeschäfte. Der Green Deal der EU, dessen Teil die Taxonomie ist, treibt Investoren über verschiedene Hebel dazu an, sich im Klimaschutz mit wachsendem Einsatz zu engagieren. „Fonds wollen CO_2-Budgets neutralisieren. Dafür ist die Stiftung ein Konstrukt, die Sicherheit ist wesentlich", sagt Stiftungsvorstand Brandt.

Für Hendrik Leber hat sich das Modell als praktikabel erwiesen. Mit seiner Fondsgesellschaft Acatis kann er durch den Aufkauf von Zertifikaten andere fossile Aktivitäten neutralisieren. „Wir werden unserem Anspruch gerecht, klimaneutral zu werden", sagt der Geschäftsführer der Frankfurter Kapitalverwaltungsgesellschaft. Eine Kundenbefragung brachte Acatis dazu, ihre Anlage nach den Kriterien Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) umzugestalten. 70 bis 80 Prozent des Fondsvermögens sei nach diesen Gesichtspunkten umgeschichtet worden. „Wir sind durch Kundenwünsche grün geworden", sagt Leber.

Bei jeder Neuanlage achten die Kapitalanleger auf den ökologischen Fußabdruck. Da die Taxonomie das Bemühen von Unternehmen zu wenig berücksichtige, investieren Leber und seine Leute bewusst in schlechter bewertete Papiere, hinter denen aber nach ihrer Wahrnehmung Transformations-freudige Manager stehen. Als Ausgleich investieren sie in Emissionsrechte. „Wir lassen die CO_2-Rechte kaufen und schenken sie dann einer Stiftung, die sie in einem Tresor stilllegt", sagt er. „Damit opfern wir ein wenig Rendite."

Doch so ganz arm wird er auch nicht, denn nach einer Empfehlung der Luxemburger Aufsichtsbehörde sollten die Aufkäufer mehr Zertifikate kaufen, als sie stiften. Die im Unternehmen verbleibenden Rechte profitieren von der Verknappung und ihrer mutmaßlichen Wertsteigerung. „Aber wir erreichen mehr als mit den unsinnigen Vorgaben der EU, denn wir kommen bei den Emissionen Plus-Minus-Null heraus", sagt Leber. Die Kostenbelastung für die ell Fonds, in denen Acatis das Instrument nutzt, sei mit 0,2 Prozent verkraftbar.

Schwarzes Loch für Zertifikate

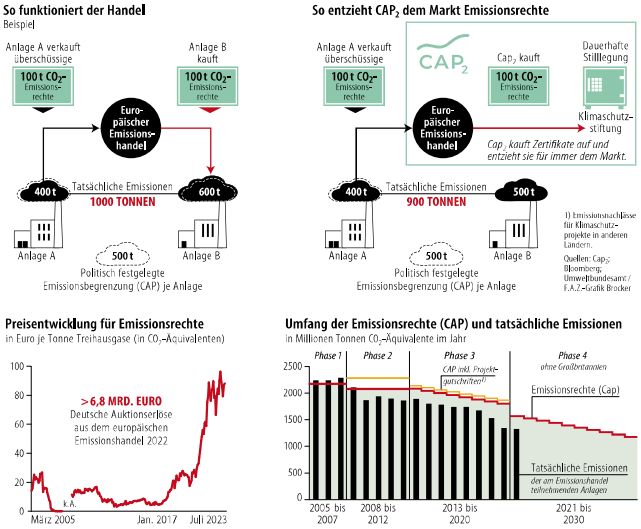
Andere Mechanismen könnten nicht garantieren, dass die Marktstabilitätsreserve auf einen Kauf hin weniger Rechte lösche, sagt der Umweltökonom Grischa Perino von der Universität Hamburg. Er berät die Climate Concept Foundation im Kuratorium. Dass die Rechte auf einem speziell geschützten Emissionshandelskonto der Stiftung bei der EU-Kommission gelagert werden und nicht weiter verkauft werden können, sorge für Sicherheit. „Auf diese Weise werden die Zertifikate wirksam dem Markt entzogen, ohne dass die Marktstabilitätsreserve darauf reagiert", sagt er.

Das Umweltbundesamt, das die Zertifikate in Deutschland in Umlauf bringt, hat das Modell abgesegnet. Aus Perinos Sicht ist es ein Ansatz, sich den Zielen des Pariser Klimaabkommens zu nähern. Denn die beschlossenen Reduktionsschritte reichten nicht aus, um sie zu erreichen. Die Finanzmärkte als Akteur zu gewinnen, sei erfolgversprechend. „Eine Selbstverpflichtung von Investoren zum Ausgleich der Treibhausgasemissionen ihres Portfolios setzt klare Anreize zur Reduktion bestehender Emissionen und zur Investition in klimafreundliche Unternehmen", sagt Perino.

Er sei im Zusammenspiel der Akteure das schwarze Loch für Zertifikate, scherzt Initiator Christopher Brandt. Sobald diese auf dem Konto der Stiftung gelandet sind, sei betrugssicher garantiert, dass sie nicht mehr woandershin überwiesen werden können. Dafür brauchte es neben dem Initiator eine zweite Person. In der Stiftung gebe es aber keine weitere befugte Person. Und an CAP_2 vorbei, die Einsicht in das Konto hat, lasse sich auch keine installieren.

Er hätte nichts dagegen, wenn auch andere ein solches Modell aufbauten, sagt Brandt. Dem Markt Zertifikate zu entziehen, führe zu schnelleren Anstrengungen gegen den Klimawandel. Wichtig sei, dass das Angebot skalierbar sei und mit leicht auszufüllenden Formularen arbeite. Inzwischen glaubt er, dass sein Modell auch für Tankstellenbetreiber geeignet wäre. Aber nun gibt es längst eine andere Kundschaft mit genug Kapital, für die es nützlich in ihrem Bemühen ist.

Wie ein Unternehmen in den europäischen Emissionshandel eingreift



Investoren kaufen Emissionsrechte

Kapitalanleger misstrauen oft der Kompensation von CO_2-Emissionen. Eine Stiftung glaubt, ein besseres Modell gefunden zu haben.

Von Philipp Krohn, Frankfurt

Mehr Falschgeld im Umlauf

maf. FRANKFURT. In Deutschland werden mehr falsche Euro-Banknoten aus dem Verkehr gezogen. Wie die Deutsche Bundesbank am Freitag mitteilte, ist die Anzahl der Fälschungen in den ersten sechs Monaten gegenüber dem zweiten Halbjahr 2022 um 10 Prozent auf knapp 26.700 Scheine gestiegen. Diese hatten einen Nennwert von 2,9 Millionen Euro. Auffallend war die hohe Anzahl gefälschter 200- und 500-Euro-Banknoten. Die gefälschten 200-Euro-Scheine erhöhten sich um 87 Prozent auf 4111, während die gefälschten 500-Euro-Scheine um 293 Prozent auf 2178 hochschnellten. „Mit den gefälschten 200- und 500-Euro-Banknoten wurden vor allem betrügerische Geschäfte mit Luxuswaren wie Schmuck, Goldbarren, Uhren und Autos abgewickelt", berichtete Burkhard Balz, im Vorstand der Bundesbank unter anderem zuständig für Bargeld. Trotz des Anstiegs hält er das Falschgeldaufkommen weiterhin für niedrig: „Rein rechnerisch entfielen sechs falsche Banknoten auf 10.000 Einwohner." Abermals hoch sei der Anteil einfacher Fälschungen, auf deren Vorderseite „MovieMoney" beziehungsweise auf der Rückseite „Prop copy" aufgedruckt sei. Nach 40.800 falschen Münzen im zweiten Halbjahr 2022 waren es in der ersten Halbjahr 2023 rund 49.000 Stück.

BÖRSENWOCHE

Dax auf Rekordhoch

Was für eine Woche. Der Dax stieg am Freitag in einem alles andere als dynamischen Handel auf das Allzeithoch von 16.490 Punkte. Auch sonst ist es eine Woche der Rekorde. Beinaherekorde und unbemerkten Rekorde gewesen. Schon am Montag ging es damit los. Der 100 Werte umfassende, marktbreite F.A.Z.-Index bewegte sich gerade einmal um rund 0,0012 Prozent (ins Plus). Nur an fünf Tagen in den vergangenen rund 62 Jahren hatte sich der Index noch weniger bewegt. Das will schon was heißen. Im Vergleich dazu war der Dax am selben Tag mit einem Aufschlag von 0,08 Prozent regelrecht hyperaktiv. Durch den Dienstag langweilten sich die Indizes ähnlich, zeigten aber schon etwas mehr Nervosität, was dann am Mittwoch in Kursverlusten zum Ausdruck kam. Aber nein, natürlich haben nur Privatanleger zittrige Hände. Ein echter Profi steht unbeirrt wie ein Fels in der Brandung der Kursbewegungen.

Ja, und dann kam der Donnerstag. Halleluja. Die europäischen Märkte gingen ab. Während man in New York die Sache irgendwie mit mehr Normalität behandelte. Warum? Nun ja, die Amerikaner waren sich halt etwas sicherer, dass das mit den bösen Zinserhöhungen auf ihrer Seite des Atlantiks zumindest fürs Erste ein Ende haben würde. Ob die EZB den Anlegern denselben Gefallen tun würde, da war man sich in Europa eben nicht ganz so sicher. Umso zurückhaltender war deswegen die Aktienkursentwicklung diesseits des Atlantiks, während man jenseits des Atlantiks schon mal ein bisschen vorauskaufte. Und deswegen beschloss man auch, den Donnerstag dann doch nicht zum Feiertag zu erklären. Der S&P 500 startete fest und schloss knapp behauptet. Buy the rumour, sell the fact.

Natürlich ist es nur die halbe Wahrheit, alles auf die Notenbanken zu schieben. Sie sind ein wichtiger Faktor, aber nicht der einzige. Schaute man diese Woche nach Deutschland, was sah man? Einen Ifo-Geschäftsklimaindex, der zum dritten Mal in Folge zurückging, die Sommerrezession vor der Tür. Eine Exportindustrie, die für die kommenden drei Monate mit Rückgängen rechnet, und schließlich eine Industrie, die verstärkt über Entlassungen nachdenkt – das Beschäftigungsbarometer für die deutsche Wirtschaft fiel im Juli auf den schlechtesten Wert seit fast zweieinhalb Jahren.

In den USA hat man dagegen mehr Anlass zu Optimismus. Gerade am Donnerstag. Denn da kamen Wachstumsdaten heraus, die besser ausgefallen waren als erwartet. Vor allem der Konsum zeigte sich stärker als prognostiziert – was auch zu dem Schluss verleiten könnte, das mit der Inflation sei vielleicht weniger schlimm, als die Klagen vermuten lassen. Angesichts solcher Konjunkturdaten, heißt es bei Anlegern, sollten sich die Analysten doch endlich beruhigen. Schließlich sei doch von einer Rezession weit und breit nichts zu sehen und schon gar nicht von einer starken. Ein wenig möchte man schon argumentieren, dass dies auch der Fensterputzer an jedem Stockwerk sagte, als er im 50. abgestürzt war. Aber das hieße vielleicht, den Pessimismus etwas zu weit zu treiben.

Dennoch: Es ist eine Grundeigenschaft der Aktienmärkte, immer von der besten aller Welten zu träumen. Und die heißt aktuell: 2 – 2 – 2. Das ist nicht die Aufstellung einer Volleyballmannschaft, sondern steht für 2 Prozent Wachstum, 2 Prozent Arbeitslosigkeit und 2 Prozent Inflation. Zwar glauben nur die wenigsten daran, dass es genauso kommt. Aber es reicht ja, wenn die Richtung stimmt. Und man kauft Aktien, weil man damit Geld verdienen will. Das geht aber nur, wenn die Welt dazu passt. Und so bestimmt der Wunsch, die Realität möge so sein, wie man sie haben will, deren Wahrnehmung. Alles also Illusion? Mitnichten. Denn die Pessimisten sind ja nicht anders. Das ist das mit den halb vollen und halb leeren Gläsern. Ohne Überzeugung geht es an der Börse nicht. Man sollte nur demütig genug sein, sich zu erinnern, dass man sich irren kann. Und einen Gewinn auch einstecken.

MARTIN HOCK

Gewinner

Aktie	Kurse[1] am 21.7.	28.7.	Veränd. in %
HelloFresh	22,59	25,95	14,87
Hochtief	79,95	90,00	12,57
Aixtron NA	31,85	35,69	12,06
Klon Group	35,38	38,49	8,79
Puma	56,78	61,50	8,31
ProSiebenSat.1	8,32	9,00	8,20
Adidas NA	172,70	185,14	7,20
Infineon NA	36,90	39,38	6,72
Deutsche Börse NA	167,25	176,30	5,41

Verlierer

Aktie	Kurse[1] am 21.7.	28.7.	Veränd. in %
MTU Aero Engines	225,50	211,20	-6,34
SMA Solar Techn.	89,95	86,30	-4,06
CompuGroup Med.	47,48	45,92	-3,29
Commerzbank	11,16	10,82	-3,09
Fresenius M. C. St.	48,86	47,39	-3,01
Volkswagen Vz.	124,92	121,28	-2,91
K+S NA	17,73	17,22	-2,88
RWE St.	40,07	38,93	-2,85
Evotec	23,63	22,98	-2,75

1) Nicht bereinigte Originalkurse ohne Kursnotiz; erfasst werden die im F.A.Z.-Index enthaltenen Titel. Aktien mit Kursen von weniger als 1 Euro sind nicht berücksichtigt. Quelle: F.A.Z.

Klimaneutral

Von Philipp Krohn

Die Klimapolitik stößt in Deutschland an Grenzen. Der dirigistische Ansatz des Bundeswirtschaftsministeriums, die Wärmewende anzustoßen, hat viel Widerspruch ausgelöst. Verstanden hat die Regierung aber, dass sie nicht mehr viel tun kann. In diesem Vakuum kommt dem Green Deal der Europäischen Kommission eine wichtige Bedeutung zu. Unter anderem incentiviert er Finanzmärkte, Klimarisiken zu ihrem eigenen Interesse zu machen. Mit dem Geld der Investoren wird die Realwirtschaft von morgen gebaut. Doch seit Großbritannien aus der EU ausgetreten ist, fehlt es in Brüssel an einem marktwirtschaftlichen Korrektiv. Die Taxonomie ist ein Regelwerk, in dem deutsche Gründlichkeit und französischer Regelungswille zusammenkommen. Investoren müssen nach Wegen suchen, wie sie effektiv zum Klimaschutz beitragen können. Kompensationsprojekte sind intransparent und in ihrer Wirkung umstritten. Die Neutralisierung von CO_2-Handelsrechten ist ein kaum bekanntes, aber vielversprechendes Verfahren, mit dem Anleger nicht über den Nutzen im Unklaren gelassen werden. Und es ist rechtssicher.

Schon gehört, dass ...?

Marc Renell, bis September vergangenen Jahres 20 Jahre Chef der inzwischen offenbar geschlossenen Renell Bank, jetzt in der Sparkassen-Fondsgesellschaft Deka angeheuert hat? Dort berichtet Renell an Marion Spielmann, die als COO das Geschäft mit digitalen Wertpapieren ausbaut.

N 26 Carina Kozole als Geschäftsführerin für Risikokontrolle (CRO) verpflichtet hat? Die 40 Jahre alte Kozole kommt von Unicredit und soll bei N 26 die Geldwäschebekämpfung verbessern. Da die Finanzaufsicht Bafin hier Mängel in der Digitalbank festgestellt hat, darf N 26 seit November 2021 nicht mehr als 50.000 Kunden im Monat neu aufnehmen.

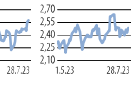
Chloé Mayenobe, die erst im vergangenen Jahr zur Solarisbank gestoßene Operations-Chefin (COO), den „Banking as a Service"-Spezialisten schon wieder verlässt?

Hauck Aufhäuser Lampe die 33 Jahre alte Sophia Schelo zum 1. Oktober 2023 von Quintet (Merck Finck) geholt hat, damit sie für Hauck die Vermögensverwaltung (Wealth Management) für die nächste Generation entwickelt?

Muhamad Chahrour, erst 37 Jahre alt, aber schon neun Jahre Finanzvorstand des Brokers Flatex Degiro und seit vergangenem Jahr auch stellvertretender Vorstandsvorsitzender, auf eigenen Wunsch zum Jahresende ausscheidet und dann erst einmal ein Sabbatical einlegen will? ham.

Die Börse

Dax in Punkten — Bundesanleihe Rendite 10 Jahre



	27.7.23	28.7.23
F.A.Z.-Index	2502,17	2508,67
Dax	16406,03	16469,75
M-Dax	28780,00	28706,20
Tec-Dax	3317,10	3302,53
Euro Stoxx 50	4447,44	4466,50
F.A.Z.-Euro-Index	152,00	152,12
Dow Jones	35282,72	35459,29
Nasdaq Index	14050,11	14316,66
Bund-Future	132,54	132,88
Tagesgeld Frankfurt	3,48 %	3,45 %
Bundesanl.-Rendite 10 J.	2,43 %	2,49 %
F.A.Z.-Renten-Rend. 10 J.	2,82 %	2,83 %
US-Staatsanl.-Rend. 10 J.	4,00 %	3,96 %
Gold, Spot ($/Unze)	1944,87	1958,82
Rohöl (London $/Barrel)	83,86	84,87
1 Euro in Dollar	1,1125	1,1010
1 Euro in Pfund	0,8589	0,8556
1 Euro in Franken	0,9542	0,9554
1 Euro in Yen	155,95	153,35

Alle Werte Stand: 22.00 Uhr

FÜR EIN SCHÖNES LÄCHELN

Zahnzusatzversicherungen sind gefragt. Aber es gibt viele Fallstricke.

Finanzen, Seite 26

BETRIEBSRENTE NEUEN STILS

Risiko, aber auch Chance: Wie das Sozialpartnermodell funktioniert.

Finanzen, Seite 27

UNTER FROLLEGEN

Freundschaften im Job inspirieren – und bergen Risiken.

Beruf und Chance, Seite 29

ES LEBE DIE VARIATION!

Die Fußballfrauen des DFB bestechen bei der WM durch Flexibilität.

Sport, Seite 31