



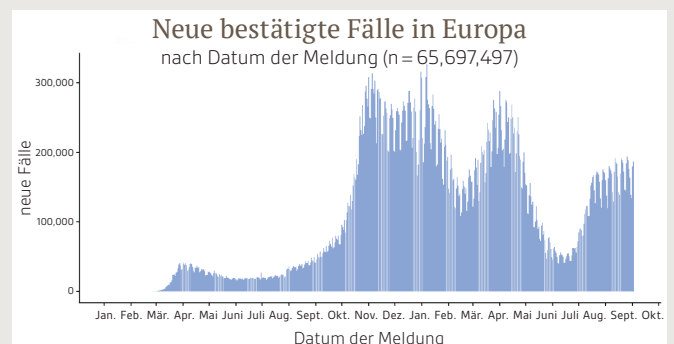
DER FINEZIANER

MARKTAUSBLICK



Die Erholung geht trotz Corona weiter

Die konjunkturelle Entwicklung der letzten Monate verlief weitgehend wie erwartet. In den USA können wir soeben die positiven Konsequenzen der massiven Transferzahlungen während des letzten Lockdowns beobachten. Die Wirtschaft wächst, die Arbeitslosigkeit sinkt, Löhne und Preise steigen. Auch in Europa hat sich die Wirtschaft weiter erholt, wenn auch etwas weniger dynamisch als in den USA. Zu den eher unangenehmen Überraschungen gehört die aktuelle COVID-19-Entwicklung, hier am Beispiel Europa.



Quelle: COVID Intel database



Zwar bleiben die schweren Verläufe aktuell deutlich unter dem Niveau der letzten Welle, doch müssen die bisherigen Annahmen in punkto COVID wahrscheinlich trotzdem angepasst werden. Stark gestiegene Fallzahlen unter der bereits geimpften Bevölkerung zwingen verschiedene Staaten auf allen Kontinenten, über erneute Restriktionen nachzudenken. Dies trifft in erster Linie den Dienstleistungssektor, insbesondere den Tourismussektor und andere personenbezogene Dienstleistungen. Aber auch der produzierende Sektor klagt noch immer über nachhaltig gestörte Lieferketten. Selbst grosse, international orientierte Firmen sehen sich zu gravierenden Produktionseinschränkungen gezwungen. So hat Toyota kürzlich bekanntgegeben, die Produktion im September um 40% zu senken und wer sich ein Alltagsgerät wie einen Geschirrspüler von Miele kaufen will, muss damit rechnen, dass dieser nicht mehr im laufenden Jahr geliefert werden kann. Obwohl die ökonomischen Konsequenzen der aktuellen Pandemieentwicklung noch nicht genau abschätzbar sind, werden diese zu einer weiteren Vergrößerung der Differenzen sowohl innerhalb der einzelnen Wirtschaftsregionen als auch zwischen ihnen führen.

Es ist wohl davon auszugehen, dass diese Differenzen die seit Langem überfällige Rückkehr zu einer ökonomisch gesehen normaleren Wirtschaftspolitik abermals verzögern wird.

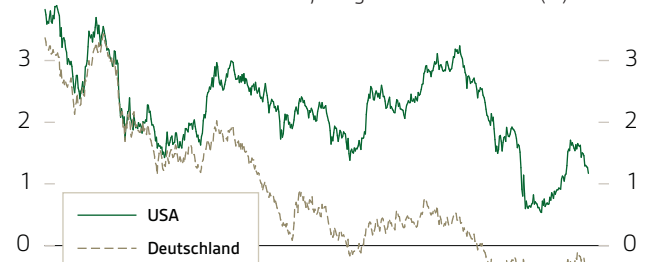
Die expansive Fiskal- und Geldpolitik ist zumindest bis Ende Jahr gesetzt, und auch danach wird eine Veränderung nur sehr langsam erfolgen, es sei denn, die Preissteigerungen in den USA würden sich auf breiter Front weiter beschleunigen.

Doch davon kann derzeit nicht ausgegangen werden. Das bedeutet wiederum, dass der zuletzt von uns für das zweite Halbjahr 2021 erwartete erste Schritt in Richtung höherer Zinsen sehr moderat ausfallen wird.

Generell ist an dieser Stelle festzuhalten, dass die Notenbanken seit der grossen Finanzkrise fast immer die Perspektive eines Asset Managers eingenommen haben und nicht die der Gesamtwirtschaft. Unter einer nationalökonomischen Perspektive sind Zinserhöhungen in erster Linie ein Mittel zur Sicherung einer ausgewogenen, positiven Entwicklung der ganzen Wirtschaft. Für einen Asset Manager sind Zinserhöhungen kurzfristig unerwünscht, da sie tendenziell seine Performance senken. Diese Betonung der kurzfristigen, individuellen Perspektive auf Seiten der Wirtschaftspolitik hat dazu geführt, dass die Realzinsen auf Rekordtief sind, was den gesamtwirtschaftlichen Gegebenheiten schon lange nicht mehr entspricht.

Anleihen sind teure Portfolio-Versicherungen

Nominale Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (%)



Reale Renditen 10-jähriger Staatsanleihen* (%)



MRB Partners Inc © 08/2021

2010 2012 2014 2016 2018 2020

* Nominale Rendite abzüglich Inflation

Damit ist ein gravierendes Missverhältnis zwischen Kapitalkosten und Kapitalertrag entstanden, das letztlich jeden Vermögensverwalter in immer stärker kreditfinanzierte Anlagen zwingt, um die geforderte Performance ausweisen zu können. Gleichzeitig steigen dadurch die Preise für alle Anlagen unaufhörlich, so dass deren Renditen immer tiefer sinken. Oft wird versucht, die niedrigere Rendite durch einen höheren Grad an Leverage zu kompensieren. Damit erhöhen sich mit zunehmender Dauer sowohl das individuelle als auch das gesellschaftliche Risiko trotz niedrigster Zinsen – oder, besser gesagt, gerade wegen der extrem tiefen Zinsen. Es kann daher nicht verwundern, wenn sich immer mehr Menschen eine reale Absicherung in Form einer selbst genutzten Immobilie wünschen.

Über die qualitative Richtung der anzustrebenden modifizierten Wirtschaftspolitik herrscht eigentlich ein breiter Konsens.

Die Dynamik des Wirtschaftswachstums wird in den nächsten Monaten tendenziell etwas nachlassen, dennoch liegen die erwarteten Wachstumsraten meist deutlich über den durchschnittlichen Kapazitätsauslastungen.

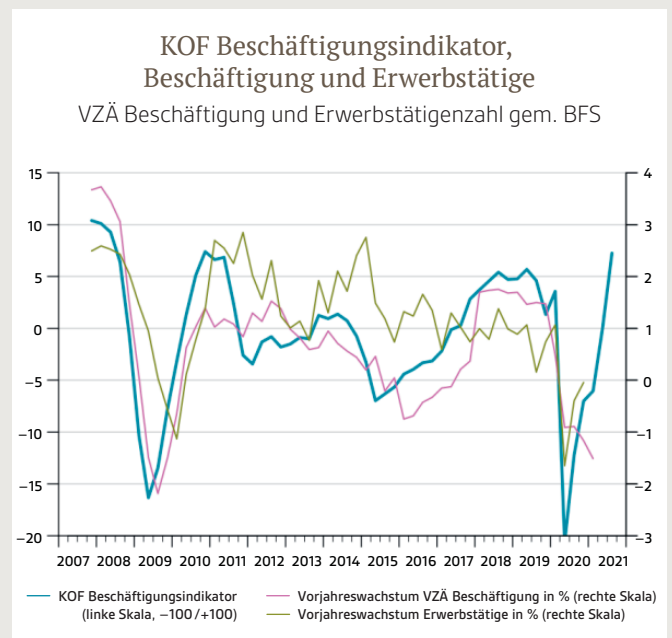
Neben den erwarteten Lieferengpässen kommen Kostensteigerungen durch höhere Löhne und Rohstoff- bzw. Energiepreise hinzu. Wesentlich wird sein, wie schnell sich die Situation mit den Lieferengpässen wieder entspannen wird. Dies könnte entweder nochmals für einen kräftigen Wachstumsschub sorgen oder aber die Inflationsssorgen verstärken.

Die Unwetter dieses Sommers haben uns zudem schmerzhaft bewusst gemacht, dass die Kosten für die Bewältigung der Klimaveränderung noch länger steigen werden. Mit anderen Worten: Alles spricht für höhere Preise. Vor dem Hintergrund des aktuell extrem tiefen Zinsniveaus kann die Dringlichkeit für eine Rückkehr zu höheren Zinsen nicht stark genug betont werden. Über den richtigen Zeitpunkt und die Vorgehensweise hingegen sind die Meinungen geteilt. Während die Befürworter einer raschen Anpassung hauptsächlich mit den tiefen Realzinsen und einer drohenden Inflationsdynamik argumentieren, unterstreichen die Skeptiker das Kursrisiko von höheren Zinsen für die Aktienmärkte. US-Notenbankchef Jerome Powell hat auf der diesjährigen Jackson-Hole-Konferenz von Ende August offensichtlich die passenden Worte für beide Seiten gefunden. Sowohl die Obligationen- als auch die Aktienmärkte zeigten sich unbeeindruckt. Powell kündigte zwar bereits eine erste Einschränkung der Obligationen-Käufe in den nächsten Monaten an, gleichzeitig bekräftigte er abermals die Absicht der Fed, mit Zinserhöhungen am kurzen Ende trotz vergleichsweise hoher Preissteigerungsraten noch zuzuwarten.

Die Erfolgsgeschichte Schweiz wird nochmals verlängert.

Es zeugt schon von einem grossen Erfahrungsschatz aller Beteiligten, mit wie wenig Blessuren die Schweiz die Corona-Krise bislang gemeistert hat.

Die Wirtschaft ist 2020 nur um rund 2.5% geschrumpft, und selbst bei den Beschäftigten wurde zur Jahresmitte 2021 bereits wieder das Niveau vor dem Einbruch erreicht. Mit Ausnahme der Finanzindustrie sind die Beschäftigungserwartungen seit zehn Jahren nicht mehr so gut gewesen wie zurzeit. Damit konnte die kleine Schweiz sogar die ansonsten so stark wachsenden USA überholen.



Quelle: KOF

Als kleine, exportorientierte Volkswirtschaft profitiert die Schweiz also von der Belebung des Welthandels allgemein und von den zum Teil massiven Stützungsmaßnahmen der USA und Europas im Besonderen. Lediglich bei den geplanten (Staats-)Investitionen hinkt die Schweiz im internationalen Vergleich ein wenig hinterher. Die Inflation dürfte in diesem und im nächsten Jahr bei jeweils knapp 0.5% zu liegen kommen.



Finezia Asset Allocation

Die letzten Monate haben insbesondere an den Aktienmärkten regional grosse Unterschiede aufgezeigt. Am extremsten zeigte sich diese Divergenz im Monat Juli: Währenddem die europäischen und amerikanischen Märkte leicht positiv bzw. negativ rentierten (z.B. EuroStoxx 50 in CHF -1.3% , S&P 500 in CHF $+0.3\%$, SPI Index $+1.5\%$), musste der MSCI China in einem Monat einen Rückgang von 16% hinnehmen. Dies zeigt erneut die Wichtigkeit eines ausreichend diversifizierten Portfolios.

Obligationen

Nachdem im 1. Quartal des Jahres die Renditen von Schweizer Staatsanleihen deutlich gestiegen sind, konnte ab Mitte Mai eine Umkehr dieses Trends festgestellt werden. Liquiditäts- sowie Durationsrisiken werden bei Obligationen weiterhin nicht abgegolten; nicht einmal die Inflation wird kompensiert. Darum sehen wir keine Gründe für eine Allokationsanpassung und bleiben in dieser Anlageklasse untergewichtet.

Aktien

Im letzten Finezianer haben wir empfohlen, die Aktienquote weiter hochzuhalten. Dieses Credo gilt weiterhin. Insgesamt zeichnet sich eine nachhaltige Wachstumsphase ab. Die Gewinnschätzungen für Unternehmen steigen zurzeit deutlich an und die enormen staatlichen Stimulus-Programme werden ihren Teil dazu beitragen. Dies bringt uns zu dem Schluss, auch unter Berücksichtigung fehlender Alternativen, dass mittelfristig die Aktienmärkte weiter steigen werden, auch wenn die Gefahr von temporären Korrekturen in den letzten Wochen eher grösser geworden ist. Im Grossen und Ganzen sehen wir jedoch keine zwingenden Gründe, weshalb der stabile Aufwärtstrend nicht weiter anhalten sollte. Nebst unserer Allokation in innovativen Unternehmen aus zukunftsgerichteten Branchen (Megatrends) und Schweizer Divi-

dendentitel, die wir weiterhin für unverzichtbar halten, legen wir auch ein Augenmerk auf die asiatischen Aktienmärkte.

Alternative Anlagen

In aufstrebenden Aktienmärkten haben Alternative Anlagen oft einen schwierigen Stand. Als Portfolio-Beimischung sind sie aufgrund von grossen Diversifikationseigenschaften, die durch die teilweise tiefe bzw. nicht vorhandene Korrelation mit anderen Anlageklassen entstehen, jedoch sehr interessant. Als Alternative zu Aktien finden wir ausgewählte Hedgefonds attraktiv, weil sie sich in beide Richtungen positionieren können und somit auch bei den oben erwähnten möglichen Korrekturen weiterhin positive Renditen erzielen können. Die Attraktivität innerhalb der verschiedenen Anlagestile von Hedgefonds ist jedoch sehr unterschiedlich und bedarf einer detaillierten Beurteilung.

Im Private-Equity-Markt sind im Jahr 2020 aufgrund der Coronapandemie viele Transaktionen auf Eis gelegt worden. Inzwischen hat sich die Stimmung deutlich verbessert. Einen positiven Einfluss auf die M&A-Aktivitäten haben die nach wie vor günstigen Finanzierungskonditionen. Im ersten Halbjahr wurden in der Schweiz über 250 Fusionen und Übernahmen angekündigt, ein Plus von 33% gegenüber dem langjährigen Durchschnitt. Dies zeigt, dass dieser Markt noch immer viele interessante Chancen bietet.

Eine weitere alternative Anlage mit geringer Korrelation zum Aktienmarkt sind Kryptowährungen. Auch sie verbessern das Rendite-Risiko-Profil eines Portfolios. Aufgrund des sehr volatilen Marktes mit hohen Kursschwankungen empfiehlt sich eine aktive Bewirtschaftung sowie eine geringe Allokation dieser Anlageklasse.

Edelmetalle

Gold gehört für uns als Diversifikation weiterhin in jedes Portfolio. Das Metall stabilisiert das Portfolio in turbulenteren Zeiten. Es hat eine wichtige, defensive Rolle, vornehmlich als Absicherung gegen Systemrisiken wie z.B. eine Staatsschuldenkrise. Durch die negative Realverzinsung sehen wir auch einen weiteren Kursanstieg von Gold als wahrscheinlich.

Währungen

Der USD hat seit Jahresbeginn gegenüber dem CHF zugelegt, währenddem der EUR stabil geblieben ist. Die Zinsdifferenzen der jeweiligen Währungen sind auf dem heutigen Niveau kein starkes Argument. Bei Ausbleiben einer grösseren Krise sehen wir auf die mittlere Frist den EUR sowohl gegenüber dem USD als auch gegenüber dem CHF stärker. Das Potenzial des USD gegenüber dem CHF nach oben ist begrenzt.

O = C = O

In einem viel beachteten und kontrovers diskutierten Beitrag haben wir im letzten Finezianer den Fleischkonsum der Menschheit durchleuchtet und zukunftssträchtige Alternativen vorgestellt. Dem steten Gedankengut des Umweltschutzes und der Nachhaltigkeit verpflichtet, betrachten wir in dieser Ausgabe ein anderes, nicht minder strittiges Thema. Konkret gehen wir auf eine Basiskomponente des Umweltschutzproblems ein, die – wie wir erläutern werden – auch eine Anlagemöglichkeit bietet. Ihre Strukturformel: $O = C = O$. Ihr Name: Kohlenstoffdioxid. Ihre Summenformel: CO_2 .

Es war am 13. Juni 2021 als das Schweizer Stimmvolk das «Bundesgesetz über die Verminderung von Treibhausgasemissionen» (genannt « CO_2 -Gesetz») eher überraschend ablehnte. Die Gründe dafür dürften mannigfaltig gewesen sein. Schlussendlich ändert sich aber nichts am Umstand, dass sich die Schweiz verpflichtet hat, ihre Treibhausgasemissionen bis 2030 im Vergleich zum Niveau von 1990 zu halbieren. Dies erfolgt im Einklang mit allen anderen Staaten der Erde, welche allesamt das Übereinkommen von Paris (Accord de Paris) der Klimarahmenkonvention der Vereinten Nationen (UNFCCC) verabschiedet und mit Ausnahme vom Iran, der Türkei, Eritrea, Libyen, dem Jemen und dem Irak auch ratifiziert haben. Das Übereinkommen hält verschiedene Ziele fest, die in den nächsten Jahren und Jahrzehnten erreicht werden sollen. Gestützt auf dieses Übereinkommen stellt die Reduktion von Treibhausgasemissionen in den meisten Staaten die wohl wichtigste Säule der Klima- und Energiepolitik dar.

Auf den folgenden Zeilen stellen wir einen Eckpfeiler dieses Systems vor; ein zentrales Instrument zur kosteneffizienten Reduzierung der Treibhausgasemissionen: Die Rede ist vom CO_2 -Zertifikat.

Doch was sind CO_2 -Zertifikate und wofür werden sie benötigt? Vereinfacht gesagt, erlaubt ein CO_2 -Zertifikat einem Unternehmen eine gewisse Menge CO_2 oder ein entsprechendes Äquivalent an anderen Treibhausgasen auszustossen. Im Umkehrschluss heisst dies, dass ein Unternehmen für sämtliches CO_2 , das es in die Atmosphäre ausstosst, eine gewisse Menge an CO_2 -Zertifikaten vorzulegen hat (z.B. 1 Zertifikat pro Tonne CO_2). Somit hat der CO_2 -Ausstoss einen Preis. Diese CO_2 -Zertifikate werden weltweit an verschiedenen Börsen gehandelt.

Im Folgenden fokussieren wir uns zuerst auf die Geschichte und die Funktionsweise des Emissionsrechte-Handels und alsdann auf das EU-Emissionshandelssystem (EU-EHS), da dies sowohl das älteste als auch das aktuell weltweit relevanteste Emissionshandelssystem darstellt. Schweizer Unternehmen, die für ihre Produktionsstandorte ebenfalls CO_2 -Zertifikate benötigen (z.B. Holcim, Lonza, Swiss Steel) sind seit 2020 dem EU-EHS angeschlossen. Schlussendlich stellt sich die Frage, wie Investoren von einem möglichen Preisanstieg dieser Zertifikate profitieren können.

Geschichte des Emissionsrechte-Handels

Der heutige Emissionsrechte-Handel basiert auf einer Idee von Thomas Crocker. Der Ökonomie-Professor der University of Wisconsin-Milwaukee argumentierte im Jahr 1966, dass eine Selbstorganisation durch Handel die Staaten schneller animieren würde, den Umweltschutz-Beschlüssen zuzustimmen. Grundvoraussetzung für diese Idee war, eine definierte Obergrenze für Emissionen innerhalb eines bestimmten Areals und Zeitraums. Von J. H. Dales stammt die Idee, einen Markt für Verschmutzungsrechte einzurichten, um z.B. Gewässerverschmutzung durch Industrieabwässer zu begrenzen.

In ihrer Umsetzung bedeutete diese Idee, dass, bemessen an der festgesetzten Obergrenze für Emissionen für die Region oder das Land, sogenannte Umwelt-Zertifikate ausgegeben werden. Ohne entsprechende Zertifikate verursachte Emissionen werden mit einer Strafe belegt. Den Preis der Zertifikate bestimmt die Nachfrage.

Erworben werden können die Zertifikate durch eine Zuteilung durch die Regierung oder durch Versteigerung. Im ersten Fall wird politisch bestimmt, welche Anlage beziehungsweise welcher Akteur wie viele Zertifikate erhält, im zweiten Fall werden die Zertifikate durch die Unternehmen gekauft.

Durch den gesteigerten finanziellen Anreiz werden Akteure zudem animiert, ihre Emissionen grösstmöglich zu reduzieren. Es entsteht also eine Win-Win-Situation für alle Seiten.

Ein Vorteil dieses Systems besteht sicherlich darin, dass der Preis für ein solches CO₂-Zertifikat auf einem echten Markt basiert und dass der Handel mit ökonomischen Anreizen statt mit Verboten oder Einschränkungen operiert. Das Verhalten der verschiedenen Wirtschaftsakteure soll im Einklang mit ihren marktwirtschaftlichen Interessen in eine umweltschonende Richtung gelenkt werden. Im Gegensatz zu Subventionen, die in den betroffenen Sektoren zu erheblichen Marktverzerrungen führen können (Stichwort: erneuerbare Energien), belässt der Emissionshandel den Produzenten grösseren Spielraum und gibt positive Anreize, in umweltschonende Techniken zu investieren. Durch die explizite Bepreisung dieser Externalität kann das grundsätzliche Marktversagen,

dass die Kosten für die Umweltverschmutzung der Allgemeinheit aufgebürdet werden, korrigiert werden.

Dadurch gilt der Emissionshandel als marktverträglichstes Instrument zur Internalisierung schadstoffbedingter Externalitäten.

Sinn und Zweck des Emissionshandels ist schlussendlich, dass global betrachtet ein Höchstwert nicht überschritten wird, die einzelnen Akteure unter sich aber einen gewissen Handlungsspielraum erhalten und damit flexibel bleiben können. Die Höchstwerte können auf diese Weise regional unterschiedlich verteilt werden.

Das EU-Emissionshandelssystem

Das 2005 eingerichtete EU-EHS ist das weltweit erste internationale Emissionshandelssystem. Es umfasst alle EU-Länder sowie Island, Liechtenstein und Norwegen (EWR-EFTA-Staaten). Seit 2020 ist auch das Schweizer System, das nur rund 50 Unternehmen umfasst, dem EU-System angeschlossen. Das EU-EHS begrenzt die Emissionen von rund 10 000 Anlagen im Stromsektor und in der verarbeitenden Industrie sowie die Emissionen von Luftfahrtunternehmen, die zwischen diesen Ländern Dienste anbieten. Es deckt rund 40 % der Treibhausgasemissionen in der EU ab. Das entsprechende Handbuch der EU, welches das System erklärt, besteht aus 140 Seiten. Allein dieser Umstand zeigt auf, wie kompliziert der Handel mit den CO₂-Zertifikaten ist.



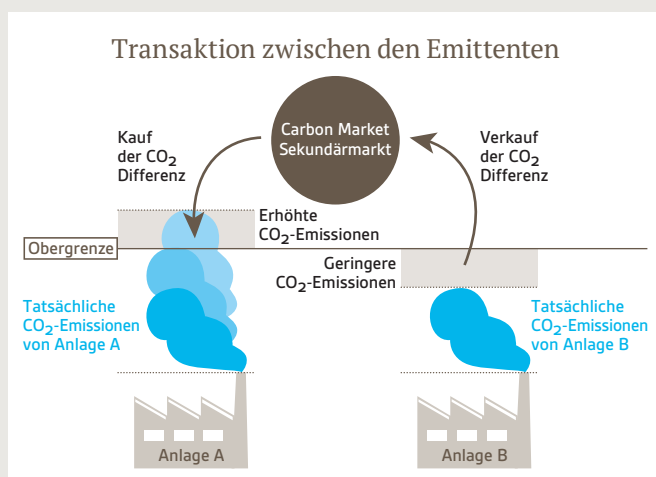
Das System funktioniert nach dem Cap-and-Trade-Prinzip, das wir anhand der beiden Faktoren «Cap» und «Trade» kurz erklären.

Cap

Ausgehend vom Reduktionsziel wird festgelegt, wie viel Treibhausgas von den Wirtschaftsakteuren gesamthaft emittiert werden darf. Diese Obergrenze (Cap) gilt als Maximalwert und wird in messbare Einheiten eingeteilt. Diese teilt der Regulator in Form von CO₂-Zertifikaten auf diejenigen Wirtschaftsakteure auf, die zur Teilnahme am Emissionshandel verpflichtet sind. In der EU erfasst wird CO₂ aus Strom- und Wärmeenergieerzeugung, aus energieintensiven Industriezweigen wie Ölraffinerien, Stahlwerke und Produktionsstätten von Eisen, Aluminium, Metallen, Zement, Glas, Keramik, Papier, Karton und organischen Grundchemikalien sowie aus gewerblicher Luftfahrt innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums. Des Weiteren werden auch Stickoxid und perfluorierte Kohlenwasserstoffe gemessen und überprüft. Ein bedeutender Pfeiler der Strategie ist, dass die erlaubte Obergrenze an gesamthaft erlaubter Emission von Treibhausgasen graduell gesenkt wird, um eine stetige Treibhausgasreduktion sicherzustellen. Ab 2021 beträgt diese Senkungsrate in der EU 2.2 % pro Jahr.

Trade

Da kein Unternehmen genau so viel Treibhausgas emittiert, wie ihm gemäss Allokation zustehen würde, kann mit den CO₂-Zertifikaten Handel betrieben werden. Firmen, die weniger Treibhausgase emittieren, als ihnen eigentlich zustünde, können ihre überschüssigen Zertifikate an der Börse veräussern. Firmen hingegen, die mehr «Verschmutzungsrechte» benötigen, als ihnen gemessen an ihrer Grösse und Produktionskraft zustehen, können zusätzliche Zertifikate aufkaufen.



Quelle: naturstromblog

Solange es für ein Unternehmen günstiger erscheint, die benötigten (zusätzlichen) Zertifikate zu kaufen, wird sich der gesamte Beitrag der Emissionen kaum ändern. Ist es aber für ein Unternehmen ökonomisch gesehen attraktiver, seine Produktionsstätten nachhaltiger zu gestalten und Emissionen zu reduzieren, hat das CO₂-Zertifikat seine Wirkung entfaltet.

Das EU-EHS hat sich als wirksames Instrument zur kosteneffizienten Senkung der Emissionen erwiesen. Die Emissionen der unter das EHS fallenden Anlagen verringerten sich von 2005 bis 2019 um rund 35 %.

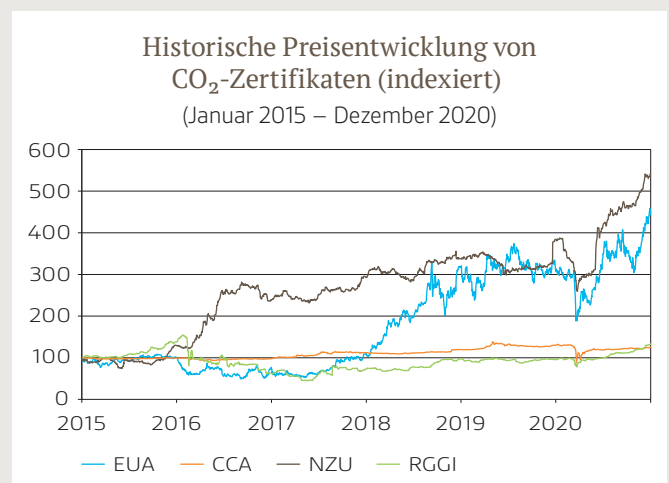
Wie geht es weiter?

In den letzten Monaten wurde ein immenser politischer Wille augenscheinlich, die Treibhausgasemissionen weiter abzusenken. In der EU wurde Ende 2019 der European Green Deal vorgestellt und im Juli 2021 mit dem Massnahmenpaket «Fit for 55» gleich nochmals verschärft. Auch der chinesische Präsident Xi Jinping bekräftigte im Mai dieses Jahres erneut, dass China den Höhepunkt seiner CO₂-Emissionen vor 2030 anstrebe und Kohlendioxid-Neutralität vor 2060 erreichen wolle. In den USA hat mit der Wahl des neuen Präsidenten ebenfalls definitiv ein Umdenken in Sachen Klimapolitik stattgefunden.

Dies hat zu einer Preiserhöhung der CO₂-Zertifikate geführt.

Verschiedene Marktschätzungen sehen ein Potenzial, dass sich der Wert eines CO₂-Zertifikats bis 2030 mehr als verdoppeln könnte.

Die Idee dahinter ist, dass die absehbare Verknappung zu Preissteigerungen führen wird. Ebenso wird spekuliert, dass die heutige Verknappung von 2.2% jährlich auf zukünftig 4% angehoben werden könnte, da ansonsten die neuen, ambitionierteren Klimaziele nicht mehr erreichbar sind. Viele Investitionen in eine bessere Energieeffizienz oder erneuerbare Stromerzeugung sind bereits wirtschaftlich. Damit sich Strom aus Wasserstoff rechnet, müsste der CO₂-Preis allerdings noch deutlich stärker steigen.



Quelle: CarbonCap

**Wie kann von einem möglichen Preisanstieg profitiert werden?**

Als Privatanleger ist es nicht möglich, direkt CO₂-Zertifikate zu erwerben. Es existieren jedoch vereinzelte Anbieter, die dies Investoren in ganz verschiedenen Formen ermöglichen. Das grösste Risiko für eine Finanzanlage in diesem Markt ist sicherlich das politische Risiko. Wie wir gesehen haben, ist der ganze Markt abhängig von der Politik. Ein weiterer beachtenswerter Punkt, ist die Tatsache, dass viele Regionen weltweit ihr eigenes Emissionshandelssystem haben. Untereinander sind diese jedoch nicht kompatibel. Dies erschwert eine Anlage ohne Fachwissen zusätzlich.

Ein grosser Vorteil eines Investments ist sicherlich die Diversifikationseigenschaft einer solchen Anlage, denn sie ist völlig unkorreliert mit dem Aktienmarkt oder anderen Finanzmärkten. Aus diesem Gesichtspunkt könnte sich ein Investment in ein Finanzinstrument, das entweder den CO₂-Preis einer bestimmten Börse nachbildet oder aber direkt mit diesen Zertifikaten handelt, lohnen. Denn eines ist sicher: Von O = C = O werden wir auch in Zukunft noch einiges hören, wenn auch meist unter dem geläufigeren Namen «CO₂».