

# Ihr Partner im Emissionshandel

Gemeinsam mehr erreichen



# Maßgeschneiderte und innovative Lösungen im Emissionshandel

Die Commerzbank ist eine der führenden Banken auf dem EU-Emissionsrechtmarkt und verfügt über langjährige Erfahrung und hohe Expertise im Emissionshandel.\* Seit Einführung des Marktes bringt ein Spezialisten-Team die Entwicklung des Segments voran und steht Ihnen im Emissionshandel als langfristiger und zuverlässiger Partner für innovative Lösungen zur Verfügung.

## 2001

- „Hessen Tender“ – Pilotprojekt, in dem erstmalig in Deutschland Emissionsrechte versteigert wurden; ähnlich wie Joint Implementation (JI)

## 2004

- Erste ISDA dokumentierte Transaktion über EU Emissionsrechte (EUA)/Erstes Termingeschäft über EU-Emissionsberechtigungen mit Barausgleich

## 2005

- Erste Retail-Zertifikate, die die Performance von EU-Emissionsberechtigungen nachbilden

## 2007

- Gründung von Carbon Trade & Finance (CTF) als Joint Venture mit der Gazprombank
- Joint Bookrunner für den Climate Awareness Bond der EIB, der knapp 2 Mrd. USD für Projekte im Bereich erneuerbare Energien einbringt

## 2008

- Erste EU-Emissionsrechtsanleihe in Japan
- Das italienische Umweltministerium ernannt CTF als Berater mit Blick auf die Kyoto-Compliance-Strategie
- Platz 1 bei Emission Reduction Units (ERU) in den Environmental Risk Rankings von Energy Risk (CTF)

## 2009

- Platz 1 bei ERU in den Environmental Risk Rankings von Energy Risk Magazine (CTF)

## 2010

- Platz 1 bei ERU in den Environmental Risk Rankings von Energy Risk Magazine (CTF)

## 2011

- Abschluss der ersten Transaktion auf European Union Aviation Allowances mit Air Berlin
- Platz 1 bei EUA options in den Environmental Risk Rankings von Energy Risk Magazine
- Platz 1 bei ERU in den Environmental Risk Rankings von Energy Risk Magazine (CTF)

### Handelbare Emissionszertifikate:

- EUA: European Emission Allowance (auch Optionen)
- CER: Certified Emission Reduction
- ERU: Emission Reduction Unit
- AEUA: EU Aviation Allowance

Unser Leistungsspektrum wird kontinuierlich erweitert. Wenn Sie einen für Sie relevanten Rohstoff hier nicht finden, kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Ansprechpartner.

Die Commerzbank bietet Ihnen langjährige Marktkenntnis, fundiertes Expertenwissen und Kompetenz im Emissionshandel. Ihnen steht eine umfangreiche Palette finanzieller Absicherungsmöglichkeiten zur Verfügung.

Geschäfte im Emissionshandel basieren in der Regel auf der tatsächlichen Lieferung der entsprechenden Zertifikate, selbstverständlich ist aber auch hier die rein finanzielle Absicherung ohne zugrunde liegende Lieferung möglich.

### 1 Optionen auf EU Allowances

Commerzbank AG

Quelle: Energy Risk Environmental Rankings 2011

2011  EnergyRisk

### 1 Emission Reduction Units

Carbon Trade Finance  
Commerzbank AG

Quelle: Energy Risk Environmental Rankings 2011

2011  EnergyRisk

### 1 Risikomanagement

Commerzbank AG

Quelle: Deutsche Risk Derivative Rankings 2011

2011  Deutsches Risk

# Emissionshandel ist ökologisch und ökonomisch treffsicher

## Energieeffizienz wird zum Wettbewerbsfaktor – Echte internationale Vereinbarung zum Klimaschutz fehlt – Öffentliche Aufklärung vernachlässigt

### Ingo Ramming

Co-Head Commodity Solutions  
Commerzbank AG and  
Executive Director Carbon Trade &  
Finance SICAR S.A.

Eines der zentralen Instrumente zur Begrenzung des Klimawandels ist der Handel mit CO<sub>2</sub>-Emissionsrechten. Unmittelbar im Kyoto-Protokoll vorgesehen ist der Mechanismus für umweltverträgliche Entwicklung (Clean Development Mechanism – CDM), der zur Finanzierung von Maßnahmen zur Emissionsreduktion in Entwicklungsländern dient, und der Mechanismus zur gemeinsamen Umsetzung (Joint Implementation – JI), der den Transfer von Emissionsrechten zwischen den meisten Industrieländern regelt.

### Kaufen oder reduzieren?

Am umfangreichsten ist das Emissionsrechtehandelsystem der EU (European Union Emission Trading Scheme – EU ETS), das den Mitgliedsstaaten konkrete Obergrenzen für die Treibhausgasemissionen ihrer Industrie zuweist und diese Emissionsziele auf einzelne Unternehmen bzw. Installationen herunterbricht. Werden diese Werte überschritten, müssen Emissionsrechte hinzugekauft werden, werden diese unterschritten, können sie am Markt verkauft werden. Solange die Zertifikate durch die Obergrenzen, sogenannte „Caps“, knapp gehalten werden, ergibt sich der Preis für Treibhausgasemissionen aus den Mindestkosten für deren Beseitigung. Die Unternehmen können dann entscheiden, was sich am meisten lohnt: kaufen oder reduzieren und damit in moderne Technologie investieren. So führt der Emissionshandel auf kostengünstige Weise zur Verringerung von Treibhausgasen und dazu, dass die Emission von Treibhausgasen sowie die Energie- bzw. Ressourceneffizienz eine zunehmend wichtige Rolle in der Unternehmensstrategie spielt und in einem Umfeld steigender Energiepreise ein Wettbewerbsfaktor ist.

### Mittlerweile etabliert

Die Kohlenstoffmärkte sind in den letzten Jahren signifikant gewachsen und haben sich mittlerweile neben Öl, Gas, Kohle und Elektrizität fest an den Energiemärkten etabliert. Lag der Umsatz bei Emissionsrechten im Jahr 2005 noch unter 10 Mill. Euro, so betrug er im vergangenen Jahr fast 100 Mrd. Euro. Dabei spielt der Handel im europäischen Emissionshandel (EU ETS) mit einem Anteil von über 70% eine dominierende Rolle. EU Allowances (EUA) haben eine Benchmark-Funktion für die Bewertung anderer Zertifikate wie

z.B. Certified Emission Reductions (CER) und Emission Reduction Units (ERU), die aus den projektbasierten Mechanismen (CDM und JI) gewonnen werden. Entsprechend spiegelt der EU-Emissionshandel die Position der EU im Klimaschutz sowie in der Green Technology, also im Bereich Energieeffizienz und erneuerbare Energien, wider und wird unabhängig von einer internationalen Klimavereinbarung bzw. einem Kyoto-Nachfolgeabkommen nach 2012 fortgesetzt.

Die Phase 3 des EU-Emissionshandels beginnt im Jahr 2013 und endet 2020. Ziel ist es dabei, die Treibhausgasemissionen um 20% im Vergleich zu 1990 zu senken. Sollte ein internationales Klimaabkommen zustande kommen, wird sich dieses Ziel auf 30% erhöhen. Um gefährliche Auswirkungen des Klimawandels zu verhindern und in der Hoffnung einer Sogwirkung, wird von verschiedenen Seiten gefordert, die EU solle ihr Emissionsziel einseitig und unabhängig von einem internationalen Klimaabkommen auf 30% erhöhen.

### Einheitlicher Minderungspfad

Neben der Ergänzung um neue Treibhausgase (PFC, N<sub>2</sub>O) und Sektoren, wie z. B. den Luftverkehr ab 2012 und die Chemie- und die Aluminiumindustrie ab 2013, ist für die betroffenen Unternehmen entscheidend, dass ab 2013 der Großteil der Emissionsrechte versteigert wird. Zudem erfolgt die Allokation nicht mehr nach Maßgabe nationaler Kriterien, sondern gemäß einem einheitlichen, langfristigen und europaweit definierten Minderungspfad. So werden Stromproduzenten ab 2013 alle Zertifikate ersteigern müssen.

Trotz der unbestrittenen Erfolge des EU-Emissionshandels ist dieser in den letzten Monaten in die Kritik geraten. Dies umso mehr im Hinblick auf die Schwierigkeiten, ein internationales Nachfolgeabkommen von Kyoto unter Teilnahme aller Industriestaaten zu erreichen. Denn auch wenn mittlerweile ein breiter Konsens darüber besteht, dass der Klimawandel eine ernst zu nehmende Bedrohung darstellt und entschiedenes Handeln notwendig ist, fehlen die maßgeblichen Schritte zu einer echten internationalen Vereinbarung. Damit stellen manche speziell bei einer einseitigen Erhöhung des 2020-Reduktionsziels in der EU die Frage nach der Benachteiligung der heimischen Wirtschaft.

### Professionalisierung nötig

Daneben haben natürlich auch die

Diskussion um die Nachhaltigkeit bestimmter CDM-Projekte und Schlagzeilen wie „Milliardenbetrug mit dem Emissionshandel“ in Bezug auf den Mehrwertsteuerbetrug im vergangenen Jahr, „Hackerangriff auf den Emissionshandel“ mit Blick auf den Diebstahl von Emissionsrechten dem Image des Emissionshandels geschadet. Es hat sich gezeigt, dass trotz oder gerade wegen des Erfolgs des Emissionshandels und des damit einhergehenden rapiden Wachstums eine Professionalisierung in den verschiedenen Bereichen notwendig ist. Der Mehrwertsteuerbetrug und die zuletzt in verschiedenen Registern aufgetretenen Sicherheitsmängel haben gezeigt, wie wichtig eine Vereinheitlichung der Rahmenbedingungen und eine schnelle Reaktion auf bestehende Probleme sind. Die in diesem Zusammenhang getroffene Aussage eines Offiziellen, dass das System nur so stark sei wie sein schwächstes Glied, ist für die vom Hackerangriff betroffenen Unternehmen sicher kein Trost und zeigt, dass hier dringender Handlungsbedarf besteht.

### Planungssicherheit geben

Daneben ist aber gerade bei einem neuen und jungen Markt wichtig, dass Regeln und Rahmen des Herausforderungen angepasst werden, allerdings ohne rückwirkend in die „Spielregeln“ einer bestehenden Handelsperiode einzugreifen. Gerade die berechnete Diskussion um die qualitativen Kriterien für CERs und ERUs und das Verbot bestimmter Zertifikate in der dritten Phase des EU Emissionshandels haben gezeigt, wie wichtig es ist, Märkten, aber in erster Linie den vom Emissionshandel betroffenen Unternehmen Planungssicherheit und verlässliche Rahmenbedingungen zu geben.

### Eine Frage des Termins

Die Frage, ob die Frist für die Abgabe von HFC- und bestimmten N<sub>2</sub>O-Zertifikaten im Januar 2013 oder Ende April 2013 endet, mag für Außenstehende marginal erscheinen. Ein Datum mag aus technischen Gründen bevorzugt werden. Dennoch muss den politischen Entscheidungsträgern klar sein, dass eine Entscheidung für eine Sperre ab Januar 2013 auch Einfluss auf die aktuelle Phase des EU ETS gehabt hätte. Denn Unternehmen müssen bis zum 30. April 2013 ihre Verpflichtungen für das Jahr 2012 (das letzte Jahr der zweiten Handelsperiode) erfüllen und hier EUAs und Projektzertifikate nach Maßgabe ihrer tatsächlichen Emissionen abgeben. Im Vertrauen auf die geltenden Rahmenbedingungen hatten viele Unter-

nehmen bereits vor langer Zeit Projektzertifikate auch von HFC- und N<sub>2</sub>O-Projekten erworben. Entsprechend ist die Entscheidung für den 30. April als Termin wichtig, und der Vorgang, dass die Kommission zuerst eine falsche Pressemeldung veröffentlichte und damit für Chaos an den Kohlenstoffmärkten sorgte, wird sich hoffentlich auch nicht wiederholen. Denn Planungssicherheit und Vertrauen der Marktteilnehmer in die politischen Rahmenbedingungen ist gerade beim Emissionshandel entscheidend.

### Politisches Instrument

Bei Emissionsrechten gibt es, anders als bei anderen Rohstoffen wie z. B. Rohöl, kein natürliches Angebot und keine natürliche Nachfrage. Vielmehr entstehen sie durch eine (gesellschafts-)politische Entscheidung und das Ziel, internationale Verpflichtungen im Kampf gegen den Klimawandel umzusetzen und durch „cap and trade“ auf kostenwirksame und wirtschaftlich effiziente Weise auf eine Verringerung von Treibhausgasemissionen hinzuwirken (Quelle: Europäische Kommission). Die Diskussion der letzten Wochen und Monate zeigt, wie wichtig eine strategische und langfristig ausgerichtete Klimapolitik ist, aber auch, dass die öffentliche Aufklärung darüber, warum der Emissionshandel eingeführt wurde, möglicherweise vernachlässigt wurde. Es ist wichtig, darauf hinzuweisen, dass der Emissionshandel kein Selbstzweck ist, sondern ein von der Politik gewähltes Instrument. Natürlich hätte die Reduktion der Treibhausgase generell auch durch andere Maßnahmen wie beispielsweise eine Steuer („Carbon Tax“) oder spezielle Kontingente erreicht werden können. Doch trotz aller Probleme, der berechtigten Kritik an bestimmten Bereichen und der notwendigen Verbesserung ist klar, dass der Emissionshandel in Kombination mit einer strategischen und langfristig ausgerichteten Klimapolitik die Chance bietet, unsere Klimaziele am kostengünstigsten zu erreichen. Unterstellt man stabile und nachhaltige Rahmenbedingungen, bietet der Emissionshandel den Vorteil, „ökologische Treffsicherheit“ bei einem „Höchstmaß an unternehmerischer Freiheit“ zu garantieren.

Commerzbank AG  
Zentrale  
Kaiserplatz  
Frankfurt am Main  
[www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de)  
Postanschrift  
60261 Frankfurt am Main  
[info@commerzbank.com](mailto:info@commerzbank.com)

Diese Broschüre ist Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung ersetzt nicht eine individuelle, anleger- und anlagegerechte Beratung. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Commerzbank AG für zuverlässig hält. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden.

Copyright © Commerzbank 2012. Alle Rechte vorbehalten. GPP: 27257