Bundesministerium
für Umwelt, Naturschutz
und Reaktorsicherheit

Veräußerung von Emissionsberechtigungen in Deutschland

– Jahresbericht 2009 –

Jahresbericht 2009

Die KfW hat im Zeitraum vom 1. Januar 2009 bis zum 13. November 2009 insgesamt 40 Mio. EU-Emissionsberechtigungen (EUA) im Gesamtwert von 528.487.784,40 EUR verkauft. Der Durchschnittspreis über die gesamte Verkaufsmenge betrug 13,21 EUR pro EUA.

Um den Marktteilnehmern eine möglichst hohe Transparenz über die Durchführung des Verkaufs zu verschaffen, hat das BMU die Verkaufsergebnisse der Einzelmonate jeweils zeitnah im Internet veröffentlicht (http://www.bmu.de/emissionshandel/downloads/doc/43056.php). Die Verkaufsmengen, Erlöse und Durchschnittspreise der einzelnen Monate sind im Anhang nochmals zusammengefasst.

Spotmarkt / Terminmarkt

Die Verkäufe der 40 Mio. EUA entfielen zu 76 % bzw. 30,3 Mio. EUA im Gegenwert von 395,5 Mio. EUR auf den Terminkontrakt Dezember 2009 und zu 24 % bzw. 9,7 Mio. EUA im Gegenwert von 133,0 Mio. EUR auf Verkäufe am Spotmarkt.

Die Verkäufe der Terminkontrakte wurden direkt an den Emissionshandelsbörsen in London (ECX) und Leipzig (EEX) durchgeführt. Auf London entfiel ein Anteil von 69 %, auf die Börse Leipzig entfiel ein Anteil von 31 %.

Die Verkäufe am Spotmarkt wurden ebenfalls an den Emissionshandelsbörsen in London und Leipzig durchgeführt. Auf London entfiel ein Anteil von 87 %, auf die Börse Leipzig entfiel ein Anteil von 13 %.

Der Verkauf von Terminkontrakten an den Börsen ist im Vergleich zum Spotmarkt aufwändiger, da die Handelspartner die Preisveränderungen im Zeitraum zwischen dem Verkaufszeitpunkt und dem Zeitpunkt der Lieferung und Bezahlung jeweils durch die Stellung von Sicherheiten täglich ausgleichen müssen (sog. Variation Margin). Dieser Mechanismus dient dazu, in der Zeit zwischen dem Abschluss des Terminkontrakts und der Erfüllung des Geschäfts das Ausfallrisiko zu reduzieren. Diese Sicherheiten werden für jeden Handelstag entsprechend der Zertifikatpreisentwicklung neu berechnet. Bei steigenden Preisen muss der Verkäufer (hier die KfW) zusätzliche Sicherheiten leisten, bei fallenden Preisen erhält der Verkäufer entsprechende Sicherheiten. In der Spitze musste die KfW im September 61,1 Mio. EUR an Variation Margin zur Verfügung stellen, umgekehrt erhielt sie im Februar maximal 21 Mio. EUR.

Das Stellen und Erhalten der Sicherheiten führte bei der KfW zu entsprechendem Zinsaufwand bzw. Zinserlösen. Bedingt durch die Preisentwicklung im Jahresverlauf gab es im Jahr 2009 insgesamt einen Netto-Zinsaufwand von 0,085 Mio. EUR. Im vergangenen Jahr entstand durch die Preisentwicklung hingegen ein Netto-Zinserlös in Höhe von 0,4 Mio. EUR.

Umfang der Einzeltransaktionen

Im Jahr 2009 hat die KfW die Gesamtmenge der 40 Mio. Berechtigungen an insgesamt 207 Handelstagen in 4.845 Einzeltransaktionen verkauft. Die Verkaufsmengen der Einzeltransaktionen lagen dabei zwischen 500 Berechtigungen und bis zu 30.000 Berechtigungen. Aufgeteilt auf die verschiedenen Ticketgrößen ergibt sich folgendes Bild:

Ticketgröße	Anzahl der Transaktionen	Anteil an Gesamttransaktionen	Anteil an Gesamterlösen
≤ 1.000	1.299	27 %	3 %
> 1.000 – 5.000	858	18 %	9 %
> 5.000 – 10.000	1.489	30 %	35 %
> 10.000	1.199	25 %	53 %

Aus dem relativ hohen Anteil an Transaktionen mit bis zu 5.000 Berechtigungen kann man schließen, dass es an den Handelsplätzen auch eine Kleinmengennachfrage gibt. Diese geringen Nachfragemengen resultieren entweder aus täglichen Spitzenabdeckungen größerer Emittenten, aus der Nachfrage kleinerer Emittenten, die für den Kauf an der Börse zumeist Intermediäre genutzt haben, oder aus Geschäften von Händlern, die mit Hilfe spezieller Computerhandelsprogramme arbeiten.

Auf der anderen Seite gab es auch eine steigende Anzahl von Transaktionen mit hohen Volumina (> 10.000 EUA). Gegenüber dem Vorjahr hat sich der Anteil dieser großen Transaktionen von 12 % auf 25 % verdoppelt.

Die täglichen Verkaufsmengen schwankten im Verkaufszeitraum entsprechend der Marktliquidität zwischen 75.000 und 390.000 Berechtigungen.

Marktschonender Verkauf

Bei dem Handelsvolumen des an den Börsen EEX und ECX gehandelten Terminkontrakts (Dezember 2009) von mehr als 2,6 Mrd. Berechtigungen[1] im Jahr 2009, hatte die KfW mit ihren 30,3 Mio. auf Termin verkauften Berechtigungen insgesamt nur einen Anteil von 1,2 % Prozent. Nach den gesetzlichen Vorgaben sollte der Verkauf möglichst marktschonend durchgeführt werden. Dies ist dann der Fall, wenn die Verkäufe durch die KfW sowohl von der täglichen Verkaufsmenge, als auch von den Verkaufspreisen her möglichst nah am Gesamtmarkt liegen.

Ein guter Indikator für die Entwicklung des Gesamtmarktes ist der „ECX CFI Emissions Index“, der für jeden Handelstag den volumengewichteten Durchschnittspreis an der ECX London abbildet. Der Vergleich zwischen diesem Indexpreis und dem volumengewichteten Durchschnittspreis der von der KfW durchgeführten Einzeltransaktionen zeigt über den Gesamtverkaufszeitraum betrachtet nur eine sehr geringe Abweichung von 0,11 % bzw. 0,02 EUR/EUA. Damit hat die KfW nahezu den Durchschnittspreis aller an der ECX gehandelten Terminkontrakte (Fälligkeit Dezember 2009) getroffen. Die jeweiligen Monatsabweichungen lagen dabei maximal zwischen - 0,05 % im Oktober und + 0,22 % im Februar. Die

[1] Davon 1,2 Mrd. Berechtigungen direkt an der Börse gehandelt („screen traded“). Bei den übrigen Terminkontrakten handelte es sich um bilaterale Geschäfte, es wurde aber der Clearingmechanismus der Börse genutzt.

Tagesabweichungen lagen an 173 von insgesamt 207 Handelstagen innerhalb einer Bandbreite von nur - 0,3 % und + 0,3 %. Dies zeigt, dass der Verkauf marktschonend erfolgte.

Bei den Verkäufen am Spotmarkt wurde ebenso marktschonend vorgegangen. Dabei wurde jeweils nur zu Marktpreisen verkauft, wie sie zum Zeitpunkt des Verkaufs auch an der liquidesten Börse für Spottransaktionen, der Bluenext in Paris, herrschten. Da diese Börse keinen volumengewichteten Tagesdurchschnittspreis als Index veröffentlicht, ist ein Vergleich mit einem liquiden Index nicht möglich.

Verkäufe von Berechtigungen zur Deckung der Vollzugskosten des Emissionshandels

Gemäß § 5 Abs. 3 des Zuteilungsgesetzes 2012 werden die Kosten, die dem Bund durch die Wahrnehmung der im Rahmen des Emissionshandels zugewiesenen Aufgaben entstehen, in der Zuteilungsperiode 2008-2012 durch Veräußerung von Berechtigungen aus der Reserve gedeckt. Dies betrifft insbesondere die Verwaltungsgebühren zur Refinanzierung der Kosten der Deutschen Emissionshandelsstelle (DEHSt) im Umweltbundesamt.

In diesem Zusammenhang hat die KfW im Zeitraum vom 16. – 23. November 2009 insgesamt 1.125.000 Berechtigungen im Gesamtwert von 15,1 Mio. EUR zu einem Durchschnittspreis von 13,38 EUR pro Berechtigung verkauft. Davon entfielen 310.000 Berechtigungen im Gegenwert von 4,2 Mio. EUR auf Verkäufe am Spotmarkt und 815.000 Berechtigungen im Gegenwert von 10,9 Mio. EUR auf Verkäufe am Terminmarkt.

Die Verkäufe fanden am liquidesten Börsenplatz London statt. Bei den Terminkontrakten wurde nahezu der volumengewichtete Preis an der Börse London erzielt. Es gab lediglich eine Abweichung von -0,03 **%** bzw. -0,004 EUR pro Emissionsberechtigung vom ECX CFI Emissions Index.

Fazit

Die Erfahrungen aus dem Verkauf der Emissionsberechtigungen über die Börsen sind durchweg als positiv zu bewerten.

Durch die Nutzung bestehender Marktstrukturen war der Verkauf der Berechtigungen

- marktschonend,
- transparent und
- kosteneffizient.

Die Rückmeldungen von Marktteilnehmern bestätigen die Vorteilhaftigkeit des gewählten Veräußerungsverfahrens ebenso wie die positive Resonanz in der Öffentlichkeit.

Der über den Handelstag verteilte, kontinuierliche Verkauf auf bestehenden Handelsplätzen berücksichtigt deren Liquidität und minimiert so die Risiken einer Marktbeeinflussung. Dies zeigt sich insbesondere in der auch im Jahresverlauf jeweils nur sehr geringfügige Abweichung vom ECX CFI Emissions Index.

Darüber hinaus bietet das Verfahren eine hohe Preistransparenz und ermöglicht europaweit jedem Teilnehmer im EU-Emissionshandelssystem, die Berechtigungen an den Börsen entweder direkt oder indirekt über einen Intermediär seiner Wahl zu erwerben.

Ausblick 2010

Auch im Jahr 2010 wurde die KfW mit der Platzierung und Abwicklung der 40 Mio. Berechtigungen durch den Bund beauftragt. Nach den gesetzlichen Vorgaben werden die Berechtigungen allerdings nicht mehr an den Handelsplätzen verkauft, sondern an einer bestehenden Börse versteigert. Hierzu hat das BMU ein Vergabeverfahren durchgeführt und als Versteigerungsplattform im Oktober 2009 die Europäische Energiebörse Leipzig (EEX) ausgewählt.

Anhang

Tabelle 1:
Verkaufsmengen, Erlöse und Durchschnittspreise der EUA Verkäufe 2009

Monat	Kontrakt	Verkaufsmenge	Erzielter Durch-schnittspreis	Abweichung vom ECX CFI	Erlöse
Januar	Future	3.647.000	13,14 €	0,11%	47.936.650,00 €
	Spot	0			
Februar	Future	3.692.000	9,72 €	0,22%	35.895.360,00 €
	Spot	0			
März	Future	3.781.000	11,50 €	0,12%	43.468.220,00 €
	Spot	241.000	10,93 €		2.633.874,40 €
April	Future	2.284.000	13,29 €	0,13%	30.363.030,00 €
	Spot	1.278.000	12,69 €		16.221.320,00 €
Mai	Future	2.489.000	14,98 €	0,08%	37.289.790,00 €
	Spot	709.500	14,52 €		10.304.480,00 €
Juni	Future	2.459.000	13,45 €	0,15%	33.072.700,00 €
	Spot	995.000	13,06 €		12.995.300,00 €
Juli	Future	3.022.000	13,87 €	0,07%	41.907.060,00 €
	Spot	1.195.000	13,82 €		16.519.950,00 €
August	Future	469.000	14,39 €	0,06%	6.748.680,00 €
	Spot	1.080.154	14,78 €		15.962.090,80 €
September	Future	2.495.000	13,73 €	0,16%	34.246.070,00 €
	Spot	1.911.846	14,25 €		27.234.519,20 €
Oktober	Future	3.782.000	14,04 €	- 0,05%	53.100.370,00 €
	Spot	1.401.000	13,95 €		19.548.950,00 €
November	Future	2.227.000	14,12 €	0,14%	31.447.500,00 €
	Spot	841.500	13,78 €		11.591.870,00 €
Gesamt		**40.000.000**	**13,21 €**	**0,11%**	**528.487.784,40 €**
Restvolumen 2009		**0**			

Tabelle 2:
Realisierter Durchschnittspreis und kumulierte Einnahmen Januar – November 2009

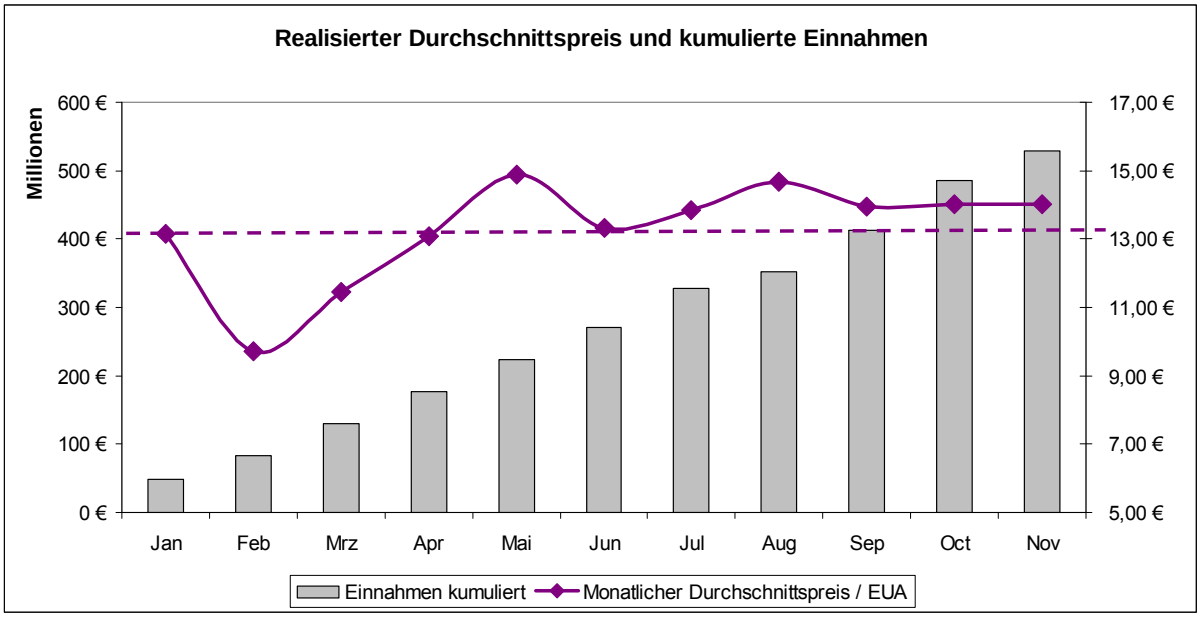

Tabelle 3:
Abweichung vom ECX CFI Emissions Index

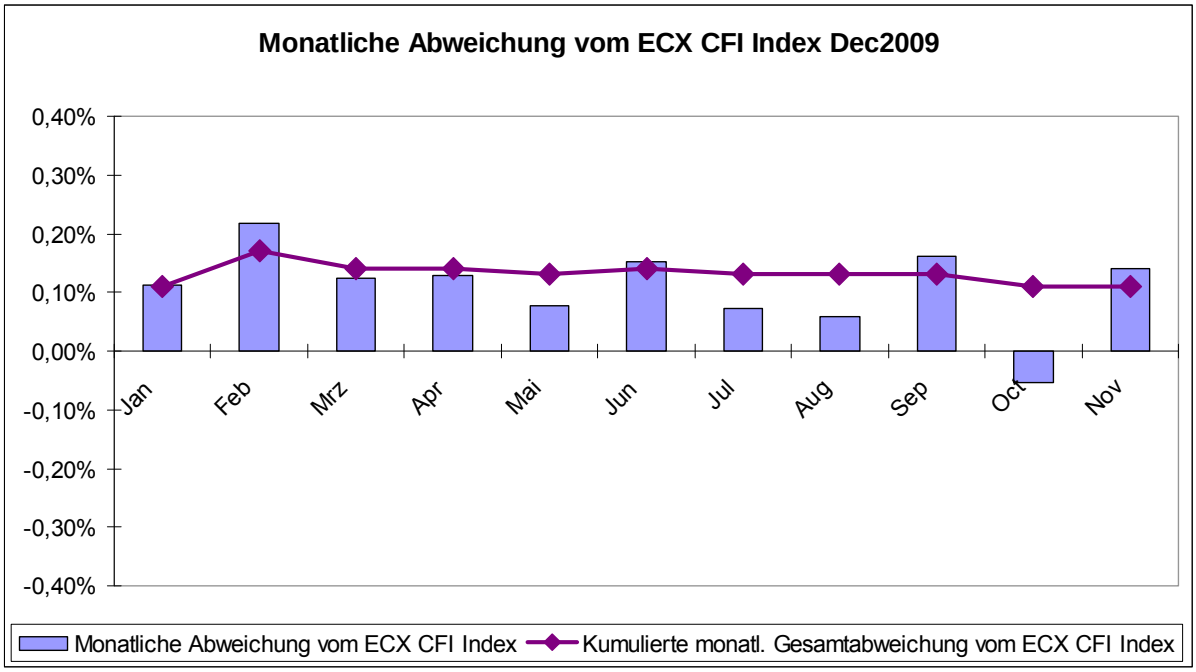

Tabelle 4:
Verteilung der Verkaufsmenge 2009 auf die Handelsplätze

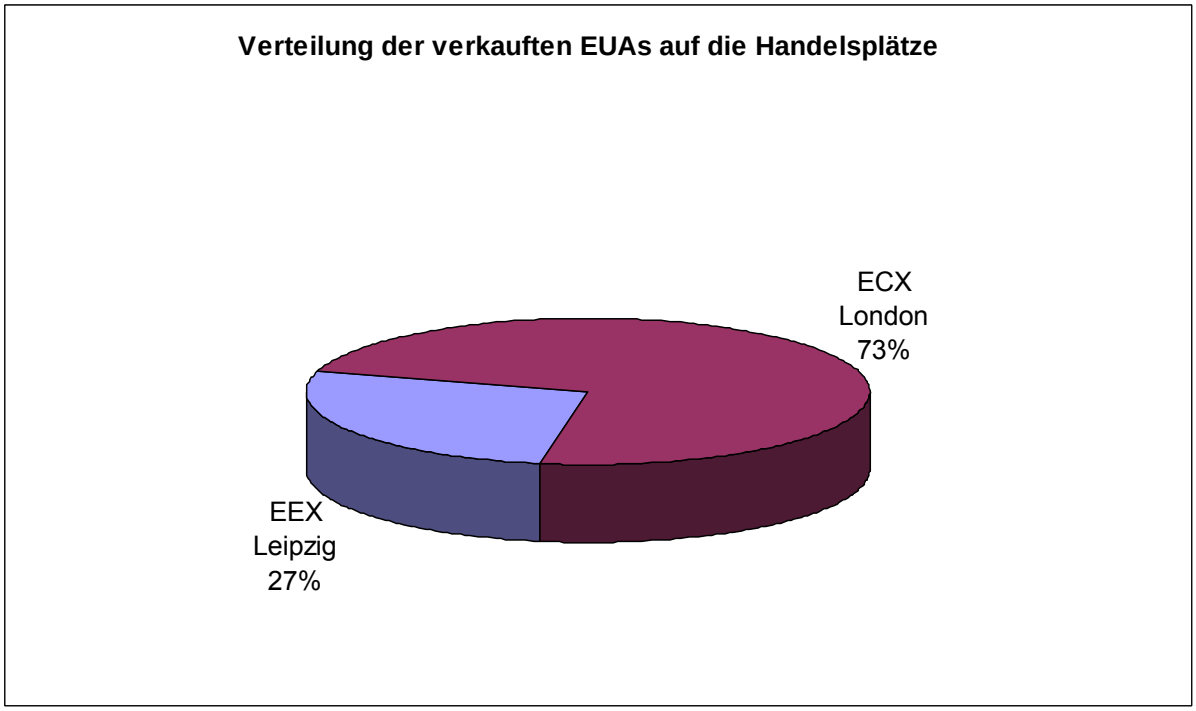
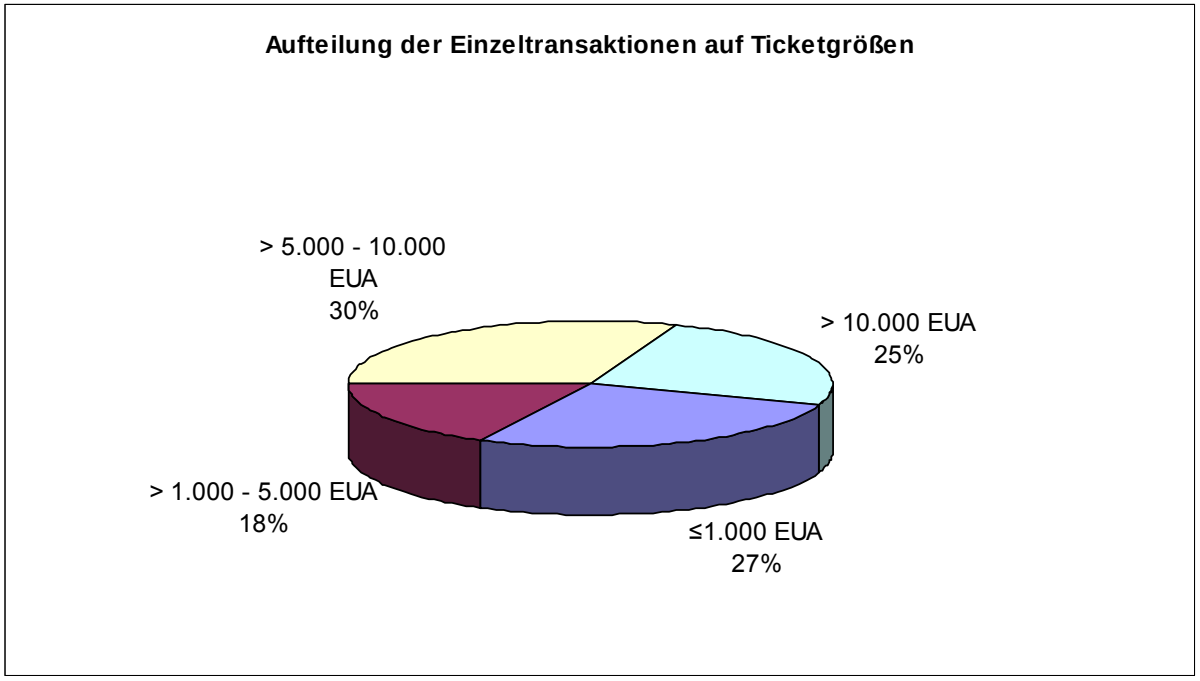
Tabelle 5:
Aufteilung der 4.845 Einzeltransaktionen auf Ticketgrößen