Umwelt Bundes Amt
Für Mensch und Umwelt

DEHSt
Deutsche Emissionshandelsstelle

Mai 2011

VERSTEIGERUNG VON EMISSIONSBERECHTIGUNGEN IN DEUTSCHLAND

Periodischer Bericht: Erstes Quartal 2011

Impressum

Herausgeber:
Deutsche Emissionshandelsstelle (DEHSt) im Umweltbundesamt
Bismarckplatz 1
14193 Berlin
Telefon: (030) 8903-5050
Telefax: (030) 8903-5010
www.dehst.de
E-Mail: emissionshandel@dehst.de

INHALT

1. Aktuelles 5
2. Bericht: Erstes Quartal 2011 7
2.1. Handelsüberwachungsreport der HÜSt 8
2.2. Übersicht Erstes Quartal 2011 8
3. Bieterbeteiligung 11
3.1. Teilnahme 11
3.2. Mengennachfrage 12
4. Versteigerungen und Sekundärmarkt 15
4.1. Handelsvolumen am Sekundärmarkt 15
4.2. Zuschlagpreise und Preisentwicklung am Sekundärmarkt 17

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Übersicht für das 1. Quartal 2011 8
Tabelle 2: Terminübersicht für das 1. Quartal 2011 (Spot) 9
Tabelle 3: Terminübersicht für das 1. Quartal 2011 (Future) 10
Tabelle 4: Terminmarkt-Auktionen und Abweichungen vom Sekundärmarktpreis (ICE/ECX Dec11) im 1. Quartal 2011 18
Tabelle 5: Spotmarkt-Auktionen und Abweichungen vom Sekundärmarktpreis (BlueNext und ICE/ECX) im 1. Quartal 2011 19

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Anzahl teilnehmender und erfolgreicher Bieter je Termin im 1. Quartal 2011 (Spot) 11
Abbildung 2: Anzahl teilnehmender und erfolgreicher Bieter je Termin im 1. Quartal 2011 (Future) 12
Abbildung 3: Gebotene Mengen am Termin- und Spot-Markt im 1. Quartal 2011 13
Abbildung 4: Handelsvolumen im Gesamtmarkt (Spot) und relativer Anteil der deutschen Versteigerungen (EEX) im 1. Quartal 2011 15
Abbildung 5: Handelsvolumen im Gesamtmarkt (Future Dec11) und relativer Anteil der deutschen Versteigerungen (EEX) im 1. Quartal 2011 16
Abbildung 6: Zuschlagpreise Future und volumengewichteter Tagesdurchschnittspreis ICE/ECX (Dec2011 Future) im 1. Quartal 2011 20
Abbildung 7: Zuschlagpreise Spot und volumengewichteter Tagesdurchschnittspreis ICE/ECX (Dec2011 Future) sowie BlueNext Spot-Markt im 1. Quartal 2011 20

1. AKTUELLES

EEX mit Primärmarktauktionen für 2012 beauftragt: Die European Energy Exchange AG (EEX) wird die Versteigerung von Emissionsberechtigungen (EUA) auch im kommenden Jahr 2012 für die Bundesrepublik Deutschland fortführen. Eine entsprechende Verlängerungsvereinbarung haben die EEX und das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit (BMU) im April unterzeichnet. Damit hat das BMU von der Option Gebrauch gemacht, das bestehende Vertragsverhältnis mit der EEX für die Versteigerungen in den Jahren 2010 und 2011 um ein weiteres Jahr zu verlängern.

Spot-Auktion vom 01. Februar verschoben: Aufgrund einer gemeinschaftsweiten Unterbindung von Transaktionen im CITL war ein Transfer der zu versteigernden Emissionsberechtigungen (EUA) auf das Registerkonto des Clearinghauses der EEX (ECC) für die am 01. Februar angesetzte Spot-Auktion nicht möglich, der Termin wurde ausgesetzt. Die DEHSt berichtete ausführlich in ihrem Bericht Januar/Februar zu den Hintergründen[1]. Die Auktionen am Terminmarkt waren nicht betroffen und konnten wie geplant durchgeführt werden. Die ausgefallene Versteigerung vom 01. Februar wurde am 22. Februar im Rahmen der regulären Spot-Auktion nachgeholt. Somit wurde die zu versteigernde Menge um die 300.000 EUAs des ausgefallenen Termins erhöht. Die Angebotsmenge in der Spot-Auktion vom 22. Februar belief sich damit auf 600.000 EUAs.

Verlängerte Aufrufphase bei den Primärmarktauktionen im Terminhandel: Die Aufrufphase der Auktion im Terminhandel für den Future-Kontrakt (F2EA) ist seit dem 01. März 2011 von 15 Minuten auf 2 Stunden verlängert worden. Die Aufrufphase beginnt somit 13:00 Uhr MEZ und endet wie bisher 15:00 Uhr MEZ. Die Verlängerung wird durch die seit dem 01.März 2011 durch die EEX etablierte technische Trennung von Primär- und Sekundärmarkt für den Handel mit Emissionsberechtigungen (EUA) ermöglicht.

[1]Vgl.: DEHSt - Versteigerung-Bericht Januar/Februar 2011

Getrennte Abwicklung von Primärmarktauktionen und EUA-Sekundärhandel an der EEX: Die Abwicklung von Handelsgeschäften in Emissionsberechtigungen (EUA) am Clearinghaus der EEX (ECC) läuft seit dem 01. März 2011 getrennt nach Geschäften aus der Primärmarkt-Auktion und dem Sekundärhandel. Damit besteht für die Handelsteilnehmer bei den Auktionen vollständige Sicherheit hinsichtlich der Herkunft von ersteigerten Berechtigungen. Die von der Bundesregierung auktionierten EUAs wurden aber bereits vor der Einführung des neuen Kontensystems durch die ECC markiert, so dass zuvor bereits jeder Handelsteilnehmer bei einer Auslieferung auf sein Registerkonto herkunftssichere EUAs erhalten hat.

2. BERICHT: ERSTES QUARTAL 2011

Seit Januar 2010 bietet die Bundesrepublik Deutschland jährlich rund 40 Millionen Emissionsberechtigungen (EUA) zur Versteigerung an. Die Auktionen werden bis einschließlich 2012 wöchentlich am Spot- und Termin-Markt der Leipziger Energiebörse EEX (European Energy Exchange) durchgeführt (siehe auch folgende Infobox). Die Deutsche Emissionshandelsstelle (DEHSt) im Umweltbundesamt hat die KfW Bankengruppe beauftragt, für die Bundesregierung als Anbieter der Berechtigungen aufzutreten. Weitere aktuelle Informationen zu den Teilnahmebedingungen sind auf der EEX Internetseite abrufbar[2]. Ältere Periodenberichte stehen auf der Versteigerungsseite der DEHSt zur Verfügung[3].

Infobox: Teilnahme, Termine und Verfahren

Die wöchentlichen Versteigerungen von Termin- und Spot-Kontrakten an der EEX finden als Bestandteil des regulären Börsenhandels statt. Die Teilnahme ist direkt als EEX-Mitglied oder indirekt über einen Broker oder als Kunde eines EEX-Mitglieds möglich. Somit ist sichergestellt, dass auch kleine und mittlere Unternehmen ohne eigene Handelsabteilung von der Teilnahme an den Versteigerungen profitieren können. Die bereits für den Emissionshandel an der EEX zugelassenen Börsenmitglieder können ohne zusätzlichen Aufwand und ohne separate Fixkosten an den wöchentlichen Versteigerungen teilnehmen.

In den Jahren 2010 bis 2012 werden zwischen Januar und Oktober in separaten Terminen jeweils dienstags 300.000 Berechtigungen zur sofortigen Lieferung („Spot-Kontrakt") und jeweils mittwochs 570.000 Berechtigungen zur Lieferung im Dezember des laufenden Jahres auf Terminbasis („Future-Kontrakt") angeboten. Ab November jedes Jahres werden von den verbleibenden Berechtigungen wöchentlich 870.000 am Spot-Markt versteigert. Die genauen Versteigerungstermine können dem EEX Auktionskalender entnommen werden: European Energy Exchange Auktionskalender 2011

Das Verfahren für die Versteigerungen ist weitgehend in der Emissionshandels-Versteigerungsverordnung („EHVV 2012") festgelegt. Die Versteigerungen erfolgen nach dem Einheitspreisverfahren mit einer Bieterrunde. Bei diesem zahlen alle erfolgreichen Bieter denselben Preis. Die Versteigerung wird mit einem geschlossenen Orderbuch durchgeführt, jeder Bieter kann dabei nur die eigenen abgegebenen Gebote einsehen. Für Versteigerungen am Spot-Markt beträgt die Mindestgebotsmenge 500 Berechtigungen, am Terminmarkt 1.000 Berechtigungen.

[2] Vgl.: European Energy Exchange: EUA-Primärmarktauktion

[3] Vgl.: DEHSt - Versteigerung-Berichte der DEHSt zur Versteigerung von Emissionsberechtigungen in Deutschland

2.1. Handelsüberwachungsreport der HÜSt

Um an der EEX ein integeres und manipulationsfreies Marktgeschehen zu garantieren, findet eine kontinuierliche Überwachung durch eine in Deutschland gesetzlich vorgeschriebene und unabhängige Handelsüberwachungsstelle (HÜSt) statt. Die HÜSt berichtet der DEHSt in regelmäßigen internen Berichten über den Stand ihrer Überwachungstätigkeit. Für die Versteigerungen im ersten Quartal 2011 kam die HÜSt zu folgendem Ergebnis (Auszug):

„Abgesehen von der Wiederholung der ausgefallenen Auktion, die den Regeln entsprechend nachgeholt wurde, folgten die Versteigerungen von Emissionsberechtigungen im Auftrag des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit an der EEX im ersten Quartal 2011 dem geplanten Ablauf und verliefen störungsfrei. Die Handelsüberwachungsstelle der EEX konnte im Rahmen ihrer Überwachung für diesen Zeitraum keine Auffälligkeiten feststellen, insbesondere kein Bieterverhalten, das auf eine Verzerrung des Zuschlagspreises gerichtet ist."

2.2. Übersicht Erstes Quartal 2011

Zwischen Januar und März 2011 wurden insgesamt 11.310.000 Emissionsberechtigungen (EUA) im Gesamtwert von 172.548.600 Euro versteigert. In Folge der Marktpreisentwicklung in den vergangenen 12 Monaten stiegen die Erlöse damit um etwa 17 Prozent gegenüber dem Vergleichsquartal 2010 (147.093.600 Euro). Der volumengewichtete Durchschnittserlös pro Berechtigung lag bei 15,26 Euro (13,01 Euro).

Von der Gesamtversteigerungsmenge entfielen 7.410.000 Emissionsberechtigungen im Gegenwert von 114.102.600 Euro (Durchschnittspreis 15,40 Euro) auf den Termin-Kontrakt (MidDec2011) und 3.900.000 Emissionsberechtigungen im Gegenwert von 58.446.000 Euro (Durchschnittspreis 14,99 Euro) auf Spot-Auktionen (siehe Tabelle 1). Die detaillierten Versteigerungsergebnisse je Auktionstermin sind in den Tabellen 2 (Spot) und 3 (Future) dargestellt.

Tabelle 1: Übersicht für das 1. Quartal 2011

Kontrakt	Termine	Gebotene Menge	Versteigerte Menge	Überzeichnung	Zuschlagpreis	Erlöse
Spot	12	26.281.000	3.900.000	*6,74	**14,99 €	58.446.000 €
Future	13	51.063.000	7.410.000	*6,89	*15,40 €	114.102.600 €
Gesamt	25	77.344.000	11.310.000	**6,84	**15,26 €	172.548.600 €

* Periodendurchschnitt
** Volumengewichteter Durchschnitt

Insgesamt wurden über die 25 Versteigerungstermine gültige Gebote im Umfang von knapp über 77 Mio. Emissionsberechtigungen in das Handelssystem eingestellt. Damit lag die aggregierte Bieternachfrage im Berichtszeitraum um den Faktor 6,84 oberhalb des entsprechenden Auktionsangebots. Die Gesamtnachfrage teilte sich mit Überzeichnungsraten von 6,89 am Termin-Markt und 6,74 am Spot-Markt wie bereits im vergangenen Jahr relativ gleichmäßig auf die beiden Versteigerungssegmente auf (5,33 und 5,10). Die durchschnittliche Bieterbeteiligung am Termin-Markt lag mit 7 Teilnehmern wieder deutlich oberhalb des entsprechenden Vergleichswertes am Spot-Markt, an dem durchschnittlich 5 Bieter aktiv waren.

Tabelle 2: Terminübersicht für das 1. Quartal 2011 (Spot)

Termin	Anzahl Bieter	Gebotene Menge	Versteigerte Menge	Über-zeichnung	Zuschlag-preis	Erlöse
04.01.2011	5	1.161.000	300.000	3,87	13,97 €	4.191.000 €
11.01.2011	7	1.571.000	300.000	5,24	13,95 €	4.185.000 €
18.01.2011	5	1.326.000	300.000	4,42	14,34 €	4.302.000 €
25.01.2011	7	1.873.000	300.000	6,24	14,29 €	4.287.000 €
01.02.2011	Aufgrund der Unterbindung von Transaktionen im CITL entfallen					
08.02.2011	5	2.720.000	300.000	9,07	14,22 €	4.266.000 €
15.02.2011	7	4.285.000	300.000	14,28	14,47 €	4.341.000 €
22.02.2011	6	1.652.000	***600.000	2,75	14,98 €	8.988.000 €
01.03.2011	4	906.000	300.000	3,02	15,11 €	4.533.000 €
08.03.2011	5	5.131.000	300.000	17,10	15,44 €	4.632.000 €
15.03.2011	3	406.000	300.000	1,35	15,99 €	4.797.000 €
22.03.2011	3	756.000	300.000	2,52	16,28 €	4.884.000 €
29.03.2011	4	4.494.000	300.000	14,98	16,80 €	5.040.000 €
März	**19**	**11.693.000**	**1.500.000**	***7,80**	****15,92 €**	**23.886.000 €**
Januar bis März	**61**	**26.281.000**	**3.900.000**	***6,74**	****14,99 €**	**58.446.000 €**

* Periodendurchschnitt
** Volumengewichteter Durchschnitt
*** Menge wurde aufgrund des entfallenen Auktionstermins vom 01.02.2011 um 300.000 EUA aufgestockt

Tabelle 3: Terminübersicht für das 1. Quartal 2011 (Future)

Termin	Anzahl Bieter	Gebotene Menge	Versteigerte Menge	Über-zeichnung	Zuschlag-preis	Erlöse
05.01.2011	5	3.209.000	570.000	5,63	14,45 €	8.236.500 €
12.01.2011	7	3.241.000	570.000	5,69	14,18 €	8.082.600 €
19.01.2011	7	2.931.000	570.000	5,14	14,52 €	8.276.400 €
26.01.2011	7	2.496.000	570.000	4,38	14,87 €	8.475.900 €
02.02.2011	6	3.357.000	570.000	5,89	14,83 €	8.453.100 €
09.02.2011	7	3.041.000	570.000	5,34	14,65 €	8.350.500 €
16.02.2011	8	4.007.000	570.000	7,03	14,74 €	8.401.800 €
23.02.2011	9	3.676.000	570.000	6,45	15,24 €	8.686.800 €
02.03.2011	6	3.906.000	570.000	6,85	15,50 €	8.835.000 €
09.03.2011	10	6.737.000	570.000	11,82	15,82 €	9.017.400 €
16.03.2011	6	4.980.000	570.000	8,74	17,39 €	9.912.300 €
23.03.2011	6	3.961.000	570.000	6,95	17,00 €	9.690.000 €
30.03.2011	6	5.521.000	570.000	9,69	16,99 €	9.684.300 €
März	**34**	**25.105.000**	**2.850.000**	***8,81**	***16,54 €**	**47.139.000 €**
Januar bis März	90	51.063.000	7.410.000	*6,89	*15,40 €	114.102.600 €

* Periodendurchschnitt

3. BIETERBETEILIGUNG

3.1. Teilnahme

Die im ersten Quartal versteigerte Gesamtmenge im Umfang von 11,31 Mio. Emissionsberechtigungen verteilte sich auf 87 erfolgreiche Bieter. Hiervon beteiligten sich 53 am Termin-Markt und 34 am Spot-Markt. Damit lag die Anzahl erfolgreicher Handelsteilnehmer etwa auf dem Niveau des ersten Quartals im Vorjahr (95). Insgesamt beteiligten sich im Berichtszeitraum 151 Bieter aktiv an den Versteigerungen.[4] Die mittlere Erfolgsquote über alle fünfundzwanzig Termine lag damit aus Bietersicht bei knapp 58 Prozent. Die durchschnittliche Zuschlagmenge je erfolgreichen Bieter lag bei ca. 115.000 Berechtigungen in Spot- bzw. bei 140.000 Berechtigungen in Future-Auktionen.

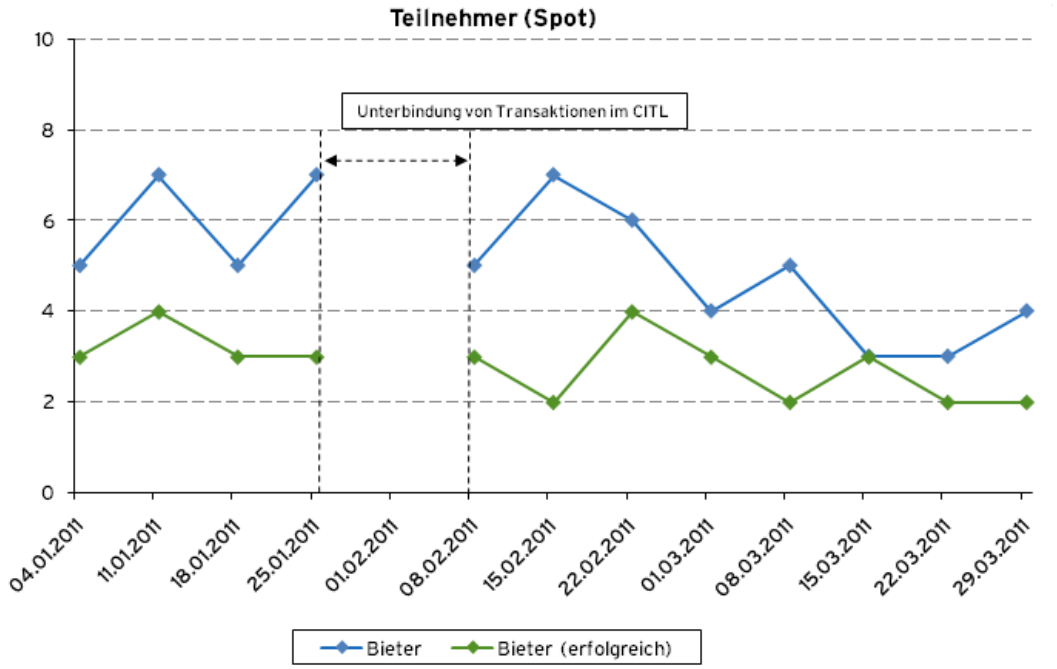

Abbildung 1: Anzahl teilnehmender und erfolgreicher Bieter je Termin im 1. Quartal 2011 (Spot)

Die Abbildungen 1 und 2 veranschaulichen die strukturelle Entwicklung der Teilnehmerzahlen differenziert nach Spot- und Termin-Markt. Wie bereits im Vorjahr schwankte die Bieterbeteiligung in beiden Segmenten weiterhin relativ stark zwischen 7 und 3 (Spot) bzw. 10 und 5 (Future).

---

[4] Da Handelsteilnehmer an mehreren Terminen Gebote einstellen können, entspricht die Anzahl der teilnehmenden und erfolgreichen Bieter nicht notwendigerweise der Anzahl unterschiedlicher Handelsteilnehmer, die sich im Berichtszeitraum insgesamt an den Versteigerungen beteiligt haben. Weiterhin ist zu berücksichtigen, dass sich die indirekte Partizipation von Bietern über Intermediäre wie z.B. Banken und Finanzdienstleister nicht in den genannten Teilnahmezahlen widerspiegelt. Diese berücksichtigen ausschließlich die als Intermediäre agierenden und damit direkt an der Versteigerung beteiligten Handelsteilnehmer, nicht aber die als indirekte Bieter auftretenden Dritten.

Wie im ersten Quartal 2010 lag die durchschnittliche Bieterbeteiligung in den Future-Auktionen mit 7 Teilnehmern oberhalb des entsprechenden Vergleichswerts am Spot-Markt, an dem im Durchschnitt etwa 5 Bieter aktiv waren.

Die Anzahl der tatsächlich erfolgreichen Bieter variierte im ersten Quartal etwas stärker, als die der aktiven Handelsteilnehmer. Im Ergebnis lagen aber über 95 Prozent aller Versteigerungen im Schwankungsbereich von 2 bis 5 erfolgreichen Bietern. Der Schwellenwert von zwei erfolgreichen Bietern wurde im ersten Quartal 2011 bei keinem der Termine unterschritten.

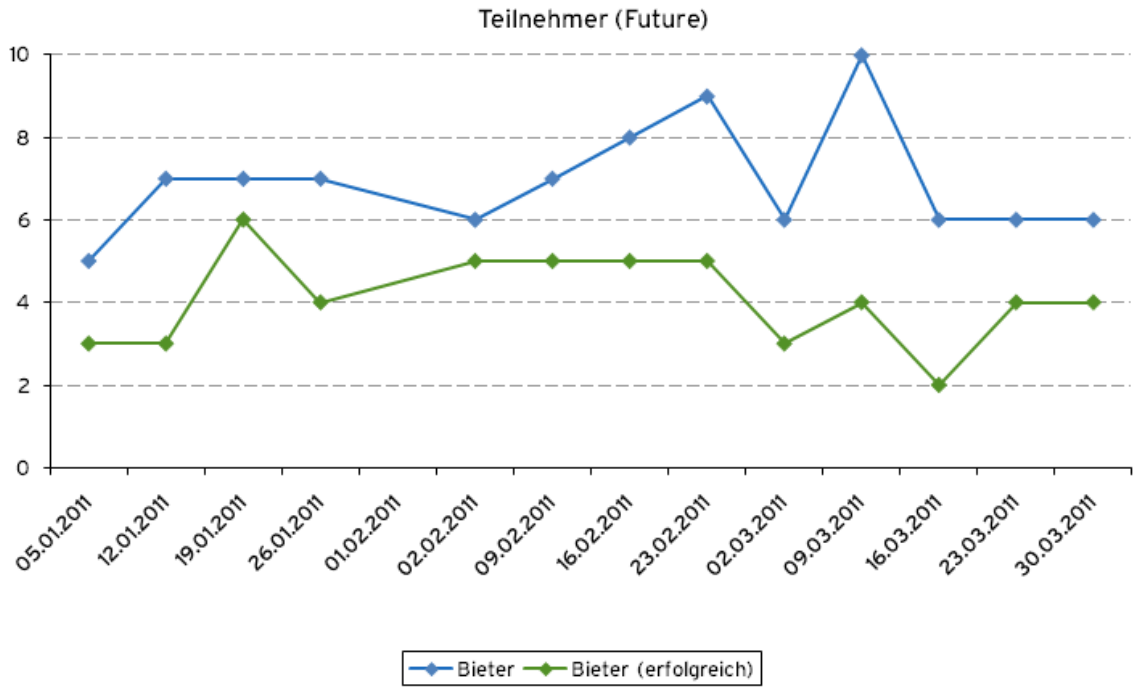

Abbildung 2: Anzahl teilnehmender und erfolgreicher Bieter je Termin im 1. Quartal 2011 (Future)

3.2. Mengennachfrage

Die aggregierten Gebotsmengen je Versteigerungstermin lagen im ersten Quartal am Termin-Markt zwischen 2,49 und 6,73 Mio. Berechtigungen. Die entsprechenden Überzeichnungsraten schwanken damit im Berichtszeitraum zwischen 4,38 und 11,82 (im volumengewichteten Durchschnitt 6,89). Am Spot-Markt schwankte die Bieternachfrage zwischen 0,40 und 5,13 Mio. Berechtigungen. Die Überzeichnungsraten lagen entsprechend im Intervall 1,35 bis 17,10 (im volumengewichteten Durchschnitt 6,74). Da die Spot-Auktion vom 01. Februar wegen der Unterbindung von Transaktionen im CITL verschoben werden musste, belief sich die Gebotsmenge in der 05. KW auf null Tonnen.

Damit teilte sich die Gesamtnachfrage im Berichtszeitraum trotz wöchentlicher Schwankungen wie bereits im vergangenen Jahr relativ gleichmäßig auf die beiden Versteigerungssegmente auf. Als Erklärung für Extremabweichungen zwischen aufeinanderfolgenden Terminen kann neben tatsächlich marktbedingten Nachfrageschwankungen auch die Tatsache herangezogen werden, dass die durch einen einzelnen Bieter in das Handelssystem eingestellten Gebote hinsichtlich Anzahl und Umfang unlimitiert sind. So können Bieter theoretisch mehrere Einzelgebote mit einem Gesamtumfang in das Orderbuch einstellen, der oberhalb der angebotenen Mengen von 300.000 (600.000) Berechtigungen am Spot-Markt bzw. 570.000 Berechtigungen am Termin-Markt liegt. Ein derartiges Vorgehen ist aus Verfahrenssicht unbedenklich und gestattet es den Bietern, je nach Entwicklung des Leitmarktpreises zeitlich gestaffelte Gebote abzugeben (siehe auch folgende Infobox).

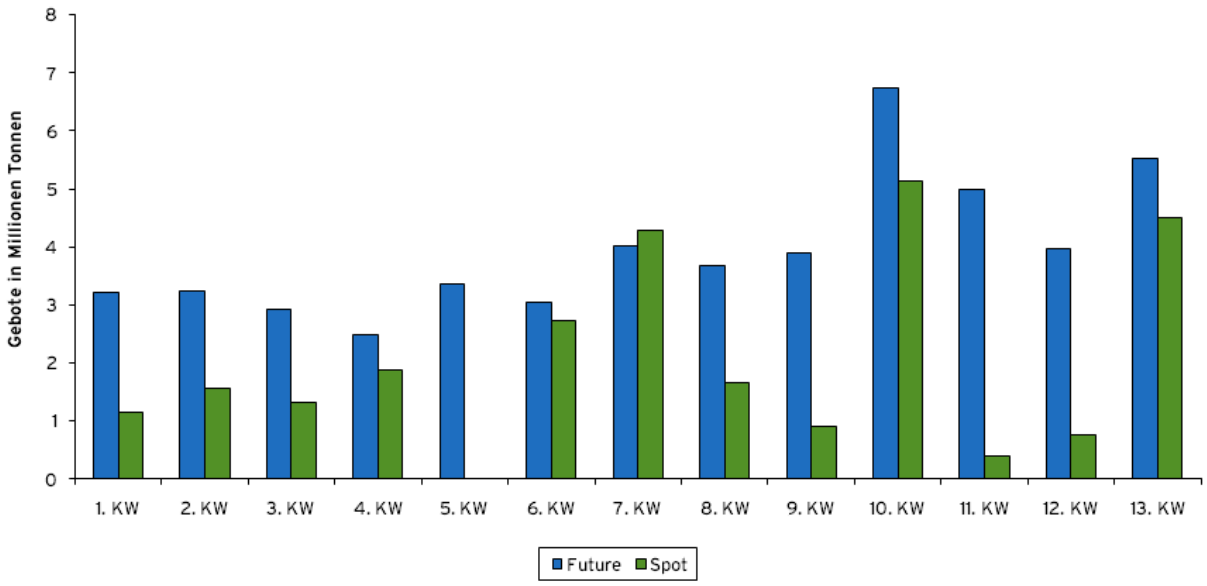

Abbildung 3: Gebotene Mengen am Termin- und Spot-Markt im 1. Quartal 2011

Infobox: Einheitspreisauktion an der EEX

Die deutschen Versteigerungen an der EEX erfolgen nach dem gemeinschaftsweit üblichen Einheitspreisverfahren mit einer Bieterrunde und geschlossenem Orderbuch. Dieses einfache und gegenüber Marktmachtmissbrauch sehr robuste Auktionierungsverfahren wird auch weiterhin bei den Versteigerungen der dritten Handelsperiode und dem Luftverkehr zur Anwendung kommen. Beim Einheitspreisverfahren zahlen grundsätzlich alle erfolgreichen Bieter denselben Preis. Der entsprechende Zuschlagpreis wird ermittelt, indem alle zugelassenen Gebote, beginnend mit dem höchsten Gebot, nach der Höhe des Gebotpreises gereiht werden.

Bei gleichen Gebotpreisen wird zusätzlich nach dem Zeitpunkt der Gebotabgabe, beginnend mit dem frühesten Gebot, sortiert („Windhundverfahren"). Vom höchsten Angebot ausgehend werden die Mengen der Gebote aufsummiert, bis die angebotene Menge von 300.000 bzw. 570.000 Berechtigungen erreicht wird. Der Gebotpreis, bei dem die Summe der Gebotmengen die angebotene Menge an Berechtigungen erreicht oder überschreitet, legt den Zuschlagpreis fest und ist mit diesem identisch.

Bieter erhalten also genau dann einen Zuschlag in Höhe ihrer nachgefragten Menge, wenn ihr Gebotpreis mindestens der Höhe des Zuschlagpreises entspricht. Hat ein Bieter genau den Zuschlagpreis geboten, entspricht dessen Zuteilung der noch verbleibenden Angebotsmenge. Diese kann in Abhängigkeit von der Gebotsstruktur auch unterhalb der durch den Bieter nachgefragten Menge liegen. Haben mehrere Handelsteilnehmer genau den Zuschlagpreis geboten, kommt das zuvor genannte Windhundverfahren zur Anwendung.

4. VERSTEIGERUNGEN UND SEKUNDÄRMARKT

4.1. Handelsvolumen am Sekundärmarkt

Der im ersten Quartal durch die KfW versteigerte Gesamtmenge im Umfang von 11,31 Mio. Emissionsberechtigungen stand im gleichen Zeitraum ein gestiegenes Handelsvolumen am Sekundärmarkt in Höhe von 844 Mio. Berechtigungen gegenüber (877 Mio. in Q1 2010). [5] Damit ergab sich für die deutschen Versteigerungen ein durchschnittlicher Marktanteil von 1,3 Prozent. In den Abbildungen 5 und 6 sind die im Berichtszeitraum gehandelten Marktvolumina sowie der resultierende Anteil der deutschen Auktionsmengen je Kalenderwoche (KW) getrennt nach Spot- und Termin-Markt dargestellt.

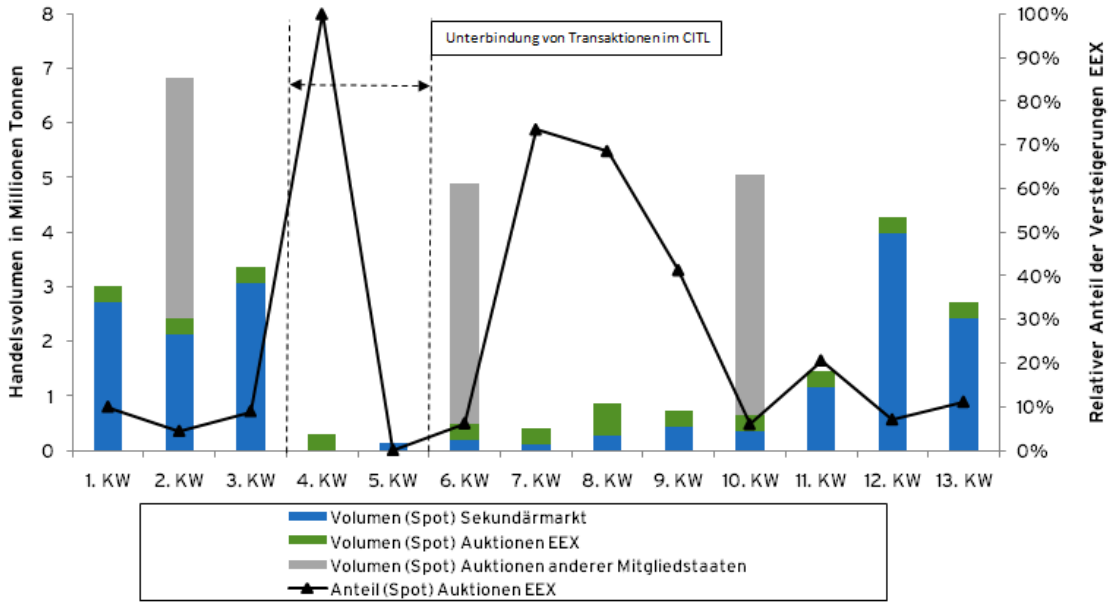

Abbildung 4: Handelsvolumen im Gesamtmarkt (Spot) und relativer Anteil der deutschen Versteigerungen (EEX) im 1. Quartal 2011

Durch die temporäre Unterbindung von Transaktionen im CITL musste der Spot-Handel an den europäischen Börsenplätzen im Zeitraum 19. Januar bis 04. Februar weitestgehend ausgesetzt werden. In der 04. KW ruhte der Handel am Sekundärmarkt (Spot) vollständig. Da auch keine weiteren Auktionen anderer EU-Mitgliedstaaten durchgeführt wurden, lag der Volumenanteil der verfügbaren deutschen Versteigerungsmenge bei 100 Prozent.

[5] Die Betrachtung beschränkt sich auf Geschäfte zur sofortigen Erfüllung (Spot) und Future-Kontrakte mit Fälligkeit im Dezember 2011, die an den Börsen ICE/ECX, BlueNext, EEX, Nasdaq OMX und Climex gehandelt werden. Erfasst sind Geschäfte, die direkt an der Börse abgeschlossen wurden (screen traded) oder als bilaterale Geschäfte zumindest den Clearingmechanismus der Börse genutzt haben. Optionsgeschäfte und Future-Kontrakte mit abweichenden Laufzeiten bleiben unberücksichtigt. Die im ersten Quartal 2011 durch weitere EU Mitgliedstaaten auktionierten Spot-Kontrakte sind ebenfalls berücksichtigt.

In Folge des ausgesetzten Auktionstermins vom 01. Februar und der somit ausbleibenden Allokation von 300.000 EUAs wurden in der 05. KW am Gesamtmarkt (Spot) lediglich 31.000 Berechtigungen gehandelt.

Nach der partiellen Wiedereröffnung des Spot-Handels belief sich das wöchentliche Volumen am Sekundärmarkt zwischen der 06. und 08. KW auf weniger als 200.000 Tonnen und lag damit deutlich unterhalb der Jahresanfangswerte. Entsprechend hoch waren die Anteile der deutschen Versteigerungsmengen mit über 60 Prozent am Gesamtmarkt (Spot). Im Verlauf der 12. KW stabilisierte sich der Sekundärhandel für Spot-Kontrakte in etwa auf seinem Jahresanfangsniveau. Entsprechend sank auch der deutsche Volumenanteil wieder auf ein Niveau von 10 bis 20 Prozent. Vor dem 19. Januar beliefen sich die deutschen Anteile am Spot-Segment auf ca. 10 Prozent. Bei Berücksichtigung der Auktionsmengen weiterer EU-Mitgliedstaaten lag der entsprechende Anteil in der 02. KW unter 5 Prozent.

Damit bewirkten die Primärmarkt-Auktionen Deutschlands und weiterer EU-Mitgliedstaaten im Berichtszeitraum eine deutliche Abschwächung des Handelseinbruches im Spotsegment und garantierten den Marktteilnehmern ein Mindestmaß an angebotsseitiger Liquidität. Auswirkungen der Transaktionsunterbindung im CITL auf die Handelsvolumina am Terminmarkt waren nicht erkennbar. Die wöchentlichen Anteile der Future-Auktionen am Terminmarkt (Dec11) schwankten zwischen 0,4 und 1,7 Prozent (siehe Abbildung 6). Im Durchschnitt lag der Anteil bei rund 1 Prozent.

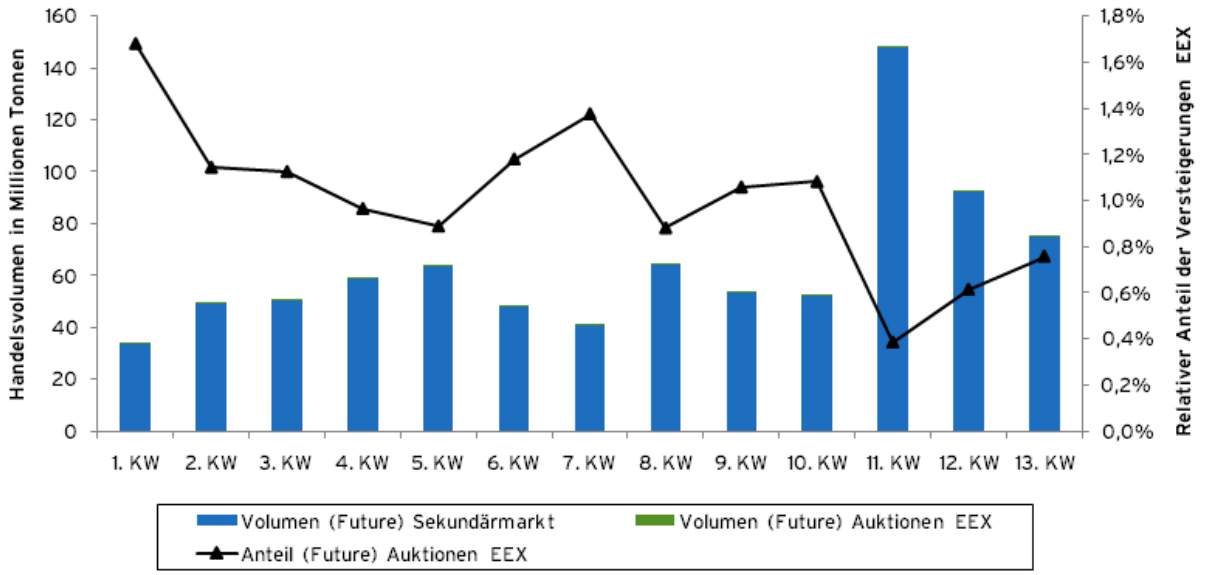

Abbildung 5: Handelsvolumen im Gesamtmarkt (Future Dec11) und relativer Anteil der deutschen Versteigerungen (EEX) im 1. Quartal 2011

4.2. Zuschlagpreise und Preisentwicklung am Sekundärmarkt

Für die Bewertung der Zuschlagpreise im ersten Quartal werden Referenzpreise der jeweils liquidesten Handelsplätze als geeignete Benchmarks herangezogen (siehe folgende Infobox). Referenzkontrakt für die Versteigerung des Termin-Kontrakts MidDec11 ist der an der Londoner ICE/ECX gehandelte Dec11 Future. Für die Spot-Auktionen wird der BlueNext EUA-Spotmarkt in Paris herangezogen. Aufgrund der Sicherheitsvorfälle in einigen europäischen Emissionshandelsregistern, der anschließenden temporären Unterbindung von Transaktionen im CITL und den deutlich erkennbaren Folgewirkungen auf den Spot-Markt erscheint aber nach wie vor eine differenzierte Benchmarkbetrachtung für die Bewertung der Zuschlagpreise in den Spot-Auktionen geboten.

Tabelle 4 bildet zunächst die relativen Abweichungen der Zuschlagpreise in den Future-Auktionen vom Leitmarkt in London unmittelbar vor dem Ende der Gebotsphasen ab. Als Referenzpreise werden sowohl der letzte abgeschlossene Handel („Last Trade") als auch das letzte gültige Kaufgebot („Last Best Bid") herangezogen. Tabelle 5 zeigt die Abweichungen des Zuschlagpreises bei den Spot-Auktionen vom jeweils letzten „Best Bid" am Spot-Markt der BlueNext und ergänzend vom Terminmarkt der ICE/ECX (Dec11 Future).

Infobox: Referenzpreise

Im regulären Börsenhandel stellen die Teilnehmer ihre Kauf- und Verkaufsgebote („Bid" und „Ask") in ein laufend aktualisiertes Orderbuch ein. Wie bei den deutschen Versteigerungen sind derartige Kaufgebote durch die gewünschte Kaufmenge und das sogenannte Preislimit gekennzeichnet. Das Preislimit entspricht dabei dem höchsten Kaufpreis, den ein Käufer für den Erwerb einer Berechtigung zu entrichten bereit ist. Auch auf Verkäuferseite besteht die Möglichkeit Angebote mit Preislimits, in diesem Fall also Mindestpreisen pro veräußerte Berechtigung festzulegen.

In dem für jeden Handelsteilnehmer einsehbaren Orderbuch sind sowohl das aktuell höchste Kaufgebot („Best Bid") sowie das entsprechend niedrigste Verkaufsgebot („Best Ask") mit den entsprechenden Mengennotierungen abgebildet. Überschneiden sich Best Bid und Best Ask kommt ein verbindlicher Handel („Trade") zwischen den Teilnehmern zustande. Der Best Bid stellt insofern einen guten Indikator für die momentane Zahlungsbereitschaft innerhalb des Marktes dar. Die Notierungen des Handelspreises verdeutlichen schließlich, bei welchen Preislimits Angebot und Nachfrage tatsächlich zum Ausgleich kommen.

Tabelle 4 zeigt die relativen Abweichungen der Zuschlagpreise in den Future-Auktionen vom Termin-Markt in London. Die durchschnittliche Abweichung vom „Last Best Bid" lag über alle 13 Termine bei -0,03 Prozent. Die mittlere Abweichung vom „Last Trade" belief sich auf -0,1 Prozent. Die Abweichung pro Versteigerungstermin variierte im Berichtszeitraum zwischen -0,17 und +0,17 Prozent (Last Best Bid) bzw. -0,21 und +0,12 Prozent (Last Trade) und sind in ihrer Ausprägung vergleichbar mit den Ergebnissen des vergangenen Auktionsjahres.

Tabelle 4: Terminmarkt-Auktionen und Abweichungen vom Sekundärmarktpreis (ICE/ECX Dec11) im 1. Quartal 2011

Termin	Kontrakt	Zuschlagpreis	Abweichung vom Leitmarkt (ICE/ECX Dec11)	
			Last Best Bid	Last Trade
05.01.2011	Future	14,45 €	-0,138 %	-0,207 %
12.01.2011	Future	14,18 €	-0,141 %	-0,211 %
19.01.2011	Future	14,52 €	-0,138 %	-0,206 %
26.01.2011	Future	14,87 €	0,000 %	0,000 %
02.02.2011	Future	14,83 €	0,067 %	0,067 %
09.02.2011	Future	14,65 €	-0,068 %	-0,068 %
16.02.2011	Future	14,74 €	0,000 %	-0,068 %
23.02.2011	Future	15,24 €	-0,066 %	-0,196 %
02.03.2011	Future	15,50 €	0,000 %	-0,064 %
09.03.2011	Future	15,82 €	0,000 %	-0,063 %
16.03.2011	Future	17,39 €	0,173 %	0,115 %
23.03.2011	Future	17,00 €	-0,176 %	-0,176 %
30.03.2011	Future	16,99 €	0,118 %	-0,176 %
Future		*15,40 €	*-0,028 %	*-0,096 %

* Gleichgewichteter Durchschnitt

Bei den Spot-Kontrakten setzte sich die bereits im letzten Bericht der DEHSt aufgezeigte Fragmentierung des Gesamtmarktes (Spot) auch im März fort. Die durch die Bundesrepublik Deutschland auktionierten Spot-Kontrakte wurden von den Marktteilnehmern zwischen Mitte Februar und Ende März mit einem leichten Premiumaufschlag gegenüber Sekundär-Spots bewertet (Tabelle 5). Die Abweichungen der Zuschlagpreise vom Sekundärhandelspreis an der BlueNext lagen am 08. Februar bei +0,14 Prozent, am 15. Februar bei +1,19 Prozent und wuchsen bis 08. März sukzessive auf über 5 Prozent an. In Folge der Bemühungen von Handelsplatzbetreibern, EU Kommission und Mitgliedstaaten geeignete Maßnahmen zur Stabilisierung des Spot-Marktes zu ergreifen scheinen die Preise aber seit Mitte März wieder zu konvergieren.

Die Abweichungen gegenüber dem Future Dec11 lagen im Berichtszeitraum weitestgehend stabil bei handelsüblichen -2 Prozent und spiegeln damit den auf funktionierenden Märkten üblichen Abschlag von Spot- gegenüber front-year Kontrakten wider. Die Abweichung lag im Durchschnitt aller 12 Auktionstermine bei -2,4 Prozent.

Tabelle 5: Spotmarkt-Auktionen und Abweichungen vom Sekundärmarktpreis (BlueNext und ICE/ECX) im 1. Quartal 2011

Termin	Kontrakt	Zuschlagpreis	Abweichung vom Leitmarkt	
			Last Best Bid Spot (BlueNext)	Last Best Bid Future Dec11 (ICE/ECX)
04.01.2011	Spot	13,97 €	-0,214 %	-2,239 %
11.01.2011	Spot	13,95 €	0,000 %	-2,037 %
18.01.2011	Spot	14,34 €	0,140 %	-1,982 %
25.01.2011	Spot	14,29 €	***	-2,056 %
01.02.2011	Spot	Aufgrund der Unterbindung von Transaktionen im CITL entfallen		
08.02.2011	Spot	14,22 €	0,141 %	-2,402 %
15.02.2011	Spot	14,47 €	1,189 %	-2,362 %
22.02.2011	Spot	14,98 €	2,603 %	-2,219 %
01.03.2011	Spot	15,11 €	1,751 %	-2,264 %
08.03.2011	Spot	15,44 €	5,321 %	-2,030 %
15.03.2011	Spot	15,99 €	3,161 %	-3,384 %
22.03.2011	Spot	16,28 €	2,261 %	-3,497 %
29.03.2011	Spot	16,80 €	0,719 %	-2,041 %
Spot		**14,99 €	**1,423 %	**-2,376 %

** Volumengewichteter Durchschnitt
*** Kein Handelsabschluss in den letzten zehn Minuten der Gebotsphase

Ergänzend zur kurzfristigen Marktpreisbetrachtung während der Aufrufphasen werden die Zuschlagpreise der deutschen Auktionen in den Abbildungen 7 (Spot) und 8 (Future) im Kontext der vollständigen historischen Preisverläufe an den Leitmärkten während des ersten Quartals dargestellt. Statt der vielerorts üblichen Beschränkung auf Settlementpreise wird in die vorliegende Betrachtung tatsächlich die Gesamtheit aller im Berichtszeitraum abgeschlossenen Geschäfte („Trades") einbezogen.[6] Die folgenden Darstellungen basieren auf volumengewichteten Tagesdurchschnittspreisen.

Die Handelspreise für die Lieferung einer Emissionsberechtigung als Termingeschäft mit Fälligkeit im Dezember 2011 an der ICE/ECX schwankten im ersten Quartal zwischen 14,24 Euro und 17,45 Euro. Wie aus Abbildung 6 hervorgeht, konnten die Versteigerungen im gesamten Berichtszeitraum nahezu synchron zum Londoner Leitmarkt durchgeführt werden. Die Zuschlagpreise in den Future-Auktionen schwankten in diesem Marktumfeld zwischen 14,18 Euro und 17,39 Euro.

[6] Als Settlementpreise werden die an Börsen festgelegten Tagesabrechnungspreise bezeichnet. In der Regel bilden Settlementpreise lediglich die Handelsaktivität unmittelbar vor Börsenschluss ab und sind daher nur bedingt geeignet den Sekundärmarkt vollständig darzustellen.

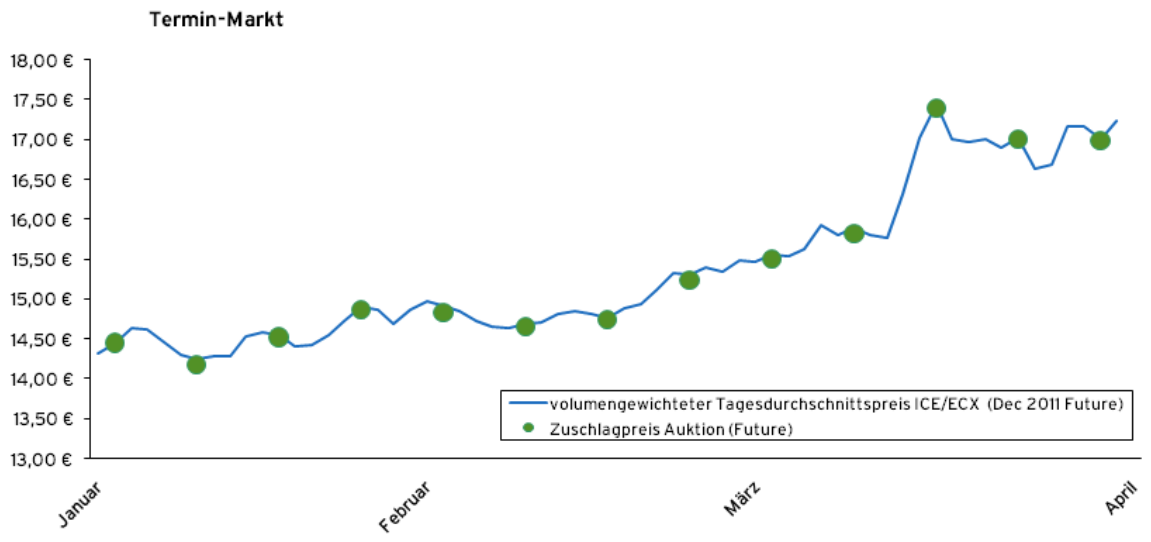

Abbildung 6: Zuschlagpreise Future und volumengewichteter Tagesdurchschnittspreis ICE/ECX (Dec11 Future) im 1. Quartal 2011

Die bereits in der kurzfristigen Marktpreisbetrachtung (Tabelle 5) aufgezeigte Segmentierung am Spot-Markt zeigt sich auch deutlich in der folgenden Abbildung 7. Neben den Zuschlagpreisen bei den deutschen Spot-Auktionen und den volumengewichteten Tagesdurchschnittspreisen an der BlueNext (Spot) sind auch die entsprechenden Handelspreise an der ICE/ECX (Dec11 Future) abgetragen. Die Mitte Februar beginnende Entkoppelung der Sekundärmärkte (blaue und grüne Linie) ist deutlich durch den wachsenden Abschlag des Sekundär-Spots vom Londoner Dec11 Future erkennbar. Die temporäre Segmentierung zwischen Sekundär- und Primär-Spots verdeutlicht sich durch die Aufschläge in den Zuschlagpreisen (grüne Punkte) gegenüber den Pariser Handelsabschlüssen.

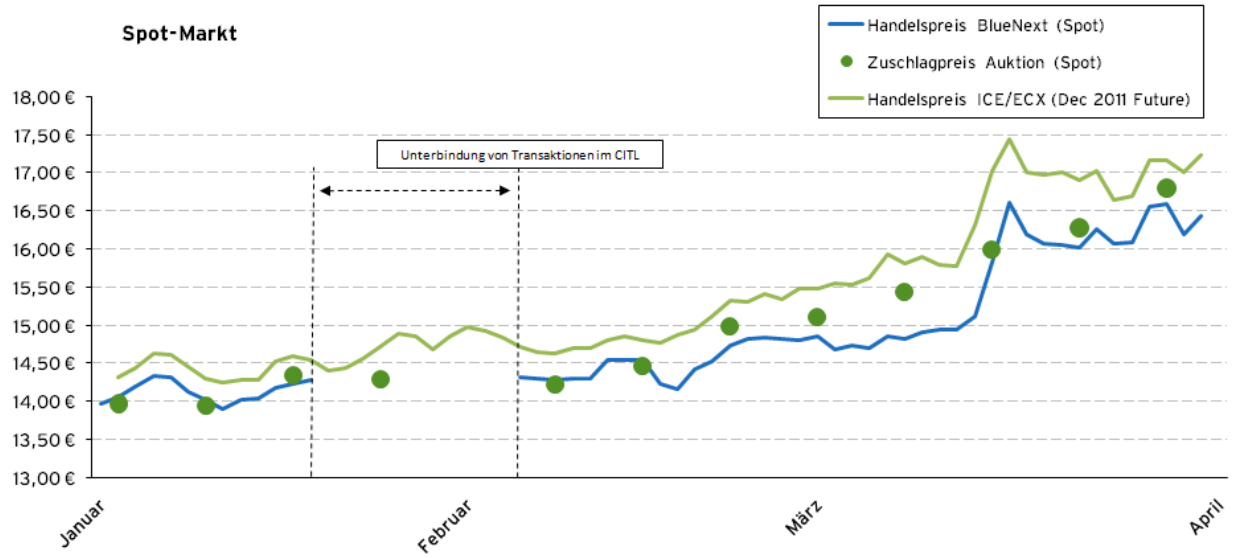

Abbildung 7: Zuschlagpreise Spot und volumengewichteter Tagesdurchschnittspreis ICE/ECX (Dec11 Future) sowie BlueNext Spot-Markt im 1. Quartal 2011