



- CO<sub>2</sub> Monitoringkonzept- und Berichterstellung
- CO<sub>2</sub> Datenerfassungs- und Zuteilungsanträge 2013
- CO<sub>2</sub> Zertifikate Kauf- und Verkauf EUA, aEUA, CER, ERU
- CO<sub>2</sub> Zertifikate Tausch, Spot- und Forwardhandel
- CO<sub>2</sub> Portfoliomanagement und Strategieberatung
- Infos unter Freecall 0800-590 600 02



EUADDEC13 01.04.2008 bis 18.02.2013 Quelle: ECX London

## Emissionsbrief 02-2013

### Praktische Informationen zum Emissionshandel

Ausgabe vom 18.02.2013

## Spekulanten zocken wieder auf Backloading Entscheidung – Preisschwankungen von bis zu 50% werden erwartet

Die heute beginnende 8. Kalenderwoche des Jahres 2013 wird die Woche der Wahrheit werden was den CO<sub>2</sub>-Preis für die nächsten Jahre betrifft. Ein offensichtlich bereits deutlich spekulativ erhöhter EUA wird im günstigsten Falle nach kurzem Aufflackern den Rückwärtsgang einlegen und sich langsam wieder im Bereich der 5 Euro einpendeln.

Wahrscheinlicher jedoch ist, dass sich eine bereits erkennbare Spekulationsdelle trotz positivem Backloading-Votum abflacht und sich der EUA wieder der 4 Euro Grenze nähert und diese unterschreiten wird. Das durchaus aber auch mögliche Worst-Case-Szenario eines negativen Abstimmungsergebnisses im Umweltausschuss würde den EUA sofort in den Preis-Keller treiben, der sich nach Einschätzung von Emissionshändler.com® bei 2 Euro auftun wird.

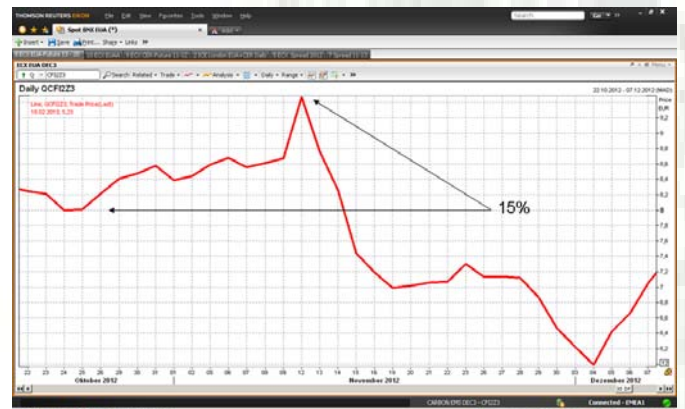
Mehr zu diesem Szenario und den weiteren Schritten der politischen Gremien zu einer positiven Backloading-Entscheidung finden Sie in unserem **Emissionsbrief 02-2013**.

### Rückblick auf den EUA-Preis 2012

Nachdem die Marktteilnehmer im November/Dezember 2012 den Schock des Preisrückganges um 37% innerhalb von 3 Wochen von 9,47 Euro/t auf 5,99 Euro/t (12.11.12-04.12.12) einigermaßen verdaut hatten, kamen objektiv betrachtende Spezialisten rasch zu dem Ergebnis, dass es sich hier um eine typische Erscheinung einer kurzzeitigen entstandenen Preisblase gehandelt hatte.

Offensichtlich basierte ein großer Teil des im November 2012 erfolgten Preisanstieges von 8 Euro/t auf 9,47 Euro/t auf rein spekulativen Käufen von Marktteil-

nehmern, die auf ein positives Signal zu einem Backloading im Umfang von mindestens 900 Mio. Tonnen setzten.



Oktober/November 2012: Künstliche Preissteigerung um 15% beim DEC13 auf Basis eines sowieso schon zu hohen Preises

Der derzeitige wahre Wert des EUA dürfte eher deutlich unter 5 Euro/t liegen; immer schon vorausgesetzt, dass mindestens 900 Mio. Tonnen Auktionsvolumen von 2014/2015 auf 2019/2020 verschoben werden.

Es ändert sich eben fundamental nichts an der Tatsache, dass sich rund 2 Milliarden Tonnen Zertifikate zuviel im System befinden und dass die aktuellen Auktionen von Primär-EUA auf eine viel zu geringe Nachfrage stoßen, so dass bereits auch Versteigerungen mangels Nachfrage abgesagt werden mussten.

### Der neue Preisrückgang in 2013

Davon ausgehend, dass bei einer relativ sicher zustande kommenden Backloading-Vereinbarung



ein Preis von weniger als 5-6 Euro eine sichere Grenze darstellt, hätte man denken können, dass das beginnende Jahr 2013 keine größeren Überraschungen mehr hätte bieten können.

Trotz der von vielen Marktteilnehmern erwarteten, mittelfristigen positiven Entscheidung zu einem Backloading kam es ab dem 07.01.2013 (6,65 Euro/t) aber zu einem weiteren ständigen Rückgang des EUA-Preises. Hierbei wurde durch den DEC13 am 21.01.2013 mit 4,97 Euro/t erstmals die psychologisch wichtige Marke von 5 Euro unterschritten und ein entscheidendes Signal gesetzt, dass diese Grenze nicht unantastbar ist.

Im weiteren Verlauf des Preisrückganges wurde am 31.01.2013 mit dem Schlusskurs von 3,42 Euro/t beim DEC13 der absolute Tiefpunkt erreicht. An diesem Tage fiel der Spot-EUA durch fast panische Verkäufe sogar zwischenzeitlich unter die 3 Euro-Marke.



Januar 2013: DEC13 Kursverlust über 50% innerhalb 19 Handelstagen

Sehr bemerkenswert daran war, dass sich eigentlich seit Anfang des Jahres nichts an den bekannten Daten und Fakten geändert hatte. Man konnte aber nunmehr gut sehen, wie bei den seit Jahresanfang beginnenden EUA-Primärauktionen ein stetiges (und zuvor auch schon bekanntes) Angebot auf eine immer geringer werdende Nachfrage stieß.

### Der politische Weg zum Backloading

Nach wie vor warten die Teilnehmer des Marktes auf den **19.02.2013**. An diesem Datum wird im EU-Parlament im **Umweltausschuss** darüber abgestimmt, ob in Ausnahmefällen eine Änderung des Auktionszeitplanes erfolgen kann. Für den Fall einer positiven Entscheidung erfolgt dann eine Empfehlung an das EU-Parlament, dass man einen entsprechenden Zusatz in den Gesetzestext aufnehmen sollte. Die im Parlament geplante Abstimmung ist dabei aber erst für den 15.04.2013 vorgesehen. Theoretisch ist es jedoch

möglich diese vorzuziehen, so dass schon Mitte März eine entsprechende einfache Mehrheit für das Backloading im **EU-Parlament** zustande kommen kann.

### Infobox

#### **ERU Zertifikate werden teilweise ungültig**

Nach einem Entwurf der EU werden in Zukunft ERU Zertifikate verschiedene Gültigkeiten haben bzw. teilweise nicht mehr auf EU-Konten gehalten werden können. Dies sieht eine Ergänzung der Registerverordnung vor.

Der am 10.01.2013 veröffentlichte Entwurf sieht vor, dass es bei der Generierung von ERUs aus Joint Implementation Projekten aus Annex-1-Staaten des Kyoto-Protokolls (OECD-Länder ohne Korea/Mexiko und osteuropäischen Länder ohne Jugoslawien/Albanien) in Zukunft zwei verschiedene Verfahren gibt (Track 1 und Track 2 Verfahren).

Das **Track-1-Verfahren** ist ein einfaches Überwachungsverfahren, wobei das Gastland die Reduktion der Emissionen selbst kontrolliert und die ERUs ausgibt. Hier haben ausgestellte ERUs eine Gültigkeit, die in der Regel nur bis 30.04.2013 läuft und sich auf Abgabeverpflichtungen bis zum 31.12.2012 beziehen. Voraussetzung ist hier auch, dass diese Track 1 ERUs sich auf die Reduktion von Emissionen beziehen, die vor dem 1. Januar 2012 erreicht wurden.

Bei dem aufwendigeren **Track-2-Verfahren** wird durch das Joint Implementation Supervisory Committee (JISC) eine Genehmigung/Zulassung erteilt sowie die Zertifikate ausgegeben. Track 2 Zertifikate haben eine Gültigkeit über den 30.04.2013 hinaus und sind somit für eine Compliance ab diesem Datum verwendbar.

Die rechtliche Umsetzung dieser Regelung ist nach einer 3-monatigen Prüfungsphase möglich, die dann zum Mai 2013 in Kraft tritt. Damit würden noch vorhandene (graue) Track-1-ERUs auf den Konten gelöscht werden und Track-2-ERUs als grüne ERUs „weiterleben“

Dies wird jedoch auch nur ein Zwischenschritt sein, da der Entschluss des Parlamentes durch den **Rat der Europäischen Union** bestätigt werden muss.

Hier werden dann höhere Hürden zu überwinden sein, da es im Rat einer sogenannten „qualifizierten Mehrheit“ bedarf, um ein Backloading zu beschließen. Dies bedeutet, dass mindestens 255 von 345 Stimmen im EU-Rat erforderlich wären (rund 74%), damit der Vorschlag angenommen werden kann und die EU-Kommission entsprechend den Auktionsfahrplan verändern könnte. Die entscheidende Abstimmung erfolgt dann im **Klimaausschuss** der Kommission, wo der Backloading Vorschlag über 900 Mio. Tonnen bestätigt werden muss.

Die höchste Hürde bei diesem langen Rennen um die Stabilisierung des CO<sub>2</sub>-Preises wird dabei der EU-Rat sein. Hier hat seit längerem Polen (27 Stimmen im Rat)



eindeutige Position gegen das Backloading bezogen, um seine heimische, kohleintensive Wirtschaft mit niedrigen CO<sub>2</sub>-Preisen zu unterstützen. Für den Fall, dass sich auch Deutschland (29 Stimmen im Rat) gegen ein Backloading ausspricht bzw. der Stimme enthält (CDU ist dafür, die FDP dagegen) sowie weitere Staaten aus wirtschaftlichen Interessen den Vorschlag ablehnen, können rasch die 91 Stimmen zusammenkommen, die den Vorschlag scheitern lassen. Für den momentan etwas wahrscheinlicheren Fall, dass der Vorschlag angenommen werden sollte, werden frühestens 2014 die ersten Auktionen verschoben werden.

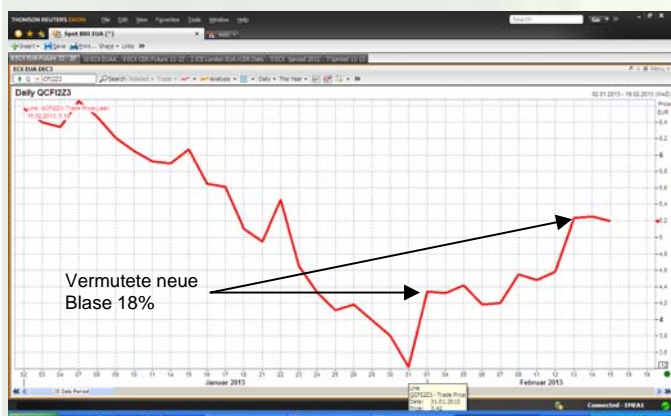
### Die Spekulationsblase baut sich wieder auf

Der am 31.01.2013 erreichte Schlusspreis des DEC13 von 3,42 Euro/t (zwischenzeitlich auch bei 3,12), der an diesem Tage im Spot auch die 3 Euro unterschritt, ist seit diesem Tiefpunkt wieder auf einem Höhenflug nach oben unterwegs. Am 14.02.2013 wurde ein vorläufiges Hoch des DEC13 von 5,44 Euro/t erreicht. Dies sind immerhin **43 %** mehr als zum Vergleich des absoluten Tiefs vom 31. Januar 2013.

Da es zwischenzeitlich keinerlei offizielle Neuigkeiten gab, sondern ausschließlich nicht rückverfolgbare Gerüchte zu einer eventuellen positiven Entscheidung im Umweltausschuss zu einem Backloading (was nun nichts Neues wäre), fragt man sich natürlich, was hier vorgeht.

Aus Sicht von Emissionshändler.com® ist es eine fast exakte Kopie der Spekulationsentwicklung vom 25.10.2012 bis zum Platzen der Blase am 12.11.2012.

Hier haben sich im Vorfeld der ersten wichtigen Entscheidung zum Backloading offensichtlich eine größere Anzahl von Spekulanten mit Zertifikaten eingedeckt und so den Preis nach oben getrieben.



DEC13 zeigt wieder eine spekulative Erhöhung des Preises im Vorfeld der Backloading-Entscheidung

Sollte nun am Dienstag, den 19.02.2013 die von der Mehrheit erwartete positive Entscheidung fallen, dann dürfte es – sofern man den Vergleich zum November 2012 zieht – eine baldige Abwärtstendenz geben und eben keinen weiteren Anstieg. Dies erklärt sich dann daraus, dass der Preisanstieg der ersten 18 Tage im Februar bereits viel zu überhöht war und der DEC13 „überkauft“ ist.

Insofern dürfen sich Anlagenbetreiber - die zum April 2013 noch EUA-Zertifikate für ihre Abgabe benötigen – freuen, wenn sich diese nach einem ab spätestens Ende Februar einsetzenden Rückgang des EUA bis Mitte März 2013 zu Preisen zwischen 3,50 bis 4,50 eindecken können.

Sollte es aber wider erwarten eine Ablehnung des Backloadingvorschlages geben, dann wird es noch am 19.02.2013 zu einem tiefen Sturz in die Preisregionen um die 2 Euro/t kommen.

### Infobox

#### CO<sub>2</sub>-Tausch bis April 2013 dringend empfohlen

Viele Marktteilnehmer haben es schon registriert: Der CER-Zertifikatspreis hat mit unter 0,35 Euro/t eine neues Rekordtief erreicht.

Damit ist der Spread (Preisabstand) zwischen EUA und CER seit Anfang Januar 2013 äußerst attraktiv und liegt bei teilweise über 4,5 Euro/t. Da nun aber der Preis der EUA weiter fallen wird, sollten sich alle Betreiber zügig zu einem CO<sub>2</sub>-Tausch entscheiden, die ihre Tauschquote von 22% in der laufenden Periode 2008-2012 noch nicht ausgenutzt haben. Dies bedeutet vor allem, dass keine EUA abgegeben werden sollten, bevor nicht die mögliche Menge CER/ERU abgegeben sind!

Leider sind dabei schon die ersten Fälle sichtbar, bei denen Betreiber die bis zum 30.04.2012 keine CER/ERU abgegeben haben, nunmehr in 2012 eine geringere Emissionsmenge als die zulässige CER/ERU-Tauschmenge haben. Sollte dann noch ein baldiger Ausstieg aus dem Emissionshandel erfolgen, sind die möglichen Erträge endgültig verschenkt worden.

Zu beachten ist auch, dass die meisten der im Umlauf befindlichen CER/ERU auf keinen Fall ab dem 01.05.2013 für die Abgabe mehr geeignet sind (siehe auch Infobox zuvor).

Zu Fragen kontaktieren Sie uns einfach unverbindlich unter +49 (0)30-398 8721-10 oder Freecall 0800-590 600 02 sowie per Mail unter [info@emissionshaendler.com](mailto:info@emissionshaendler.com)

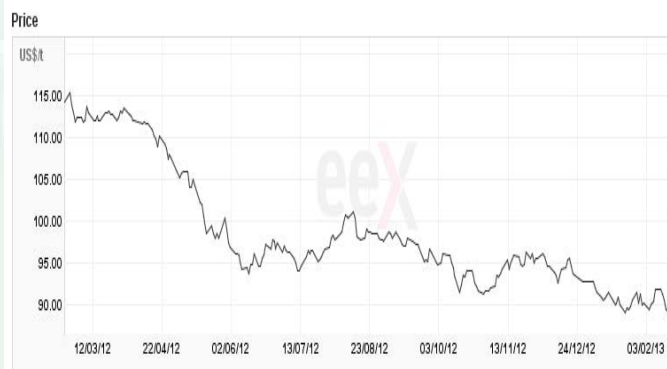
### Ein niedriger Kohlepreis als einziger Lichtblick

Derzeit sollten vor allem theoretisch Stromversorger als Käufer von Emissionszertifikaten auftreten, weil durch den niedrigen Kohlepreis ein Effekt zum vermehrten Kauf von Zertifikaten eintritt.

Da sich Kohle seit einem Jahr von rund 115 auf unter 90 US\$ pro Tonne verbilligt hat, ist dieser Brennstoff für Stromproduzenten immer attraktiver geworden, trotz der



hierfür höheren Menge an benötigten Emissionszertifikaten. Seit Juni 2012, als der Preis der Kohle auf unter 95 Dollar sank, profitieren Kraftwerke von der Verbrennung der Kohle im Vergleich zu Gas oder Öl in höherem Maße.



Kohlepreis 02-2013 in US\$/t

Quelle: EEX

Seitdem dann ab Mitte Dezember 2012 der Kohlepreis weiter auf jetzt unter 90 Dollar sank und sich zudem seit Anfang Januar 2013 auch noch der CO<sub>2</sub>-Preis von 6,77 Euro/t auf 3,32 Euro/t halbierte, ist die Verwendung von Kohle bei der Stromproduktion immer beliebter geworden. Da stört der um das fast 2,5-fache höhere CO<sub>2</sub>-Gehalt von Kohle kaum noch. Zwar würde bei der Produktion von 1 MWh GuD-Strom aus Gas nur 420 kg CO<sub>2</sub> entstehen, jedoch fallen die bei der Steinkohleverbrennung entstehenden rund 980 kg CO<sub>2</sub> durch den niedrigen EUA-Preis von 5 Euro/t preislich kaum mehr ins Gewicht. Damit beträgt der CO<sub>2</sub>-Kostenanteil an einer Megawattstunde Strom immer noch unter 5 Euro/t.

Unabhängig einmal von der Sinnhaftigkeit dieser Entwicklung für den Klimaschutz stellt sich die Frage, inwieweit eine so auf Basis niedriger Kohlepreise entstehende höhere Nachfrage von EUA-Zertifikaten dauerhaft sein kann.

Und hier kommt dann gleich wieder eine pessimistische Einschätzung: Es darf vermutet werden, dass sich die Stromversorger für die Jahre 2013-2017 schon längst mit EUA-Zertifikaten eingedeckt haben und damit ihre Stromproduktion bis dahin auch abgesichert ist. Das bedeutet dann nun, dass diejenigen, die eigentlich als größte Nachfrager im EU-ETS System auftreten sollten, als Käufer in den nächsten 2-4 Jahre den Markt nicht spürbarer beleben werden, was dann wiederum auf weiter fallende Preise des EUA hindeuten kann.

### Fazit zur aktuellen Preissituation des EUA

Der momentane „natürliche,, Bedarf am Markt an EUA reicht nicht aus, um die täglichen Mengen aus Primär-Auktionen aufzunehmen. Dennoch steigt der Preis, was eigentlich nur durch spekulative Käufe von

Marktteilnehmern aus dem Finanzsektor zu erklären ist. Hierbei ist die deutsche Bank aber wahrscheinlich nicht mehr dabei, da diese bereits Ende Januar nach Agenturmeldungen den Ausstieg aus dem CO<sub>2</sub>-Handel wegen Verwicklungen in den europäischen Steuerbetrug angekündigt hatte.

Da die Effekte eines niedrigen Kohlepreises und damit auch erhöhten EUA-Bedarfes aus Gründen eines bereits aufgestockten EUA-Vorrates der Stromversorger kaum zum Tragen kommen, wird auch dieser Lichtblick den Rückgang des EUA nicht wesentlich beeinflussen können.

Sollte sich nun seit dem 01.02.2013 eine Preisblase von 2-4 Euro aufgebaut haben, wird sich diese in den nächsten Tagen nach dem 19. Februar 2013 und einem positiven Signal für ein Backloading wieder auflösen. Danach ist ein guter Zeitpunkt für Anlagenbetreiber, um EUA im Preisbereich von 3,50-4,50 Euro/t zu kaufen, um ihre Verpflichtung zum Periodenende zum Abgabetermin 30.04.2013 zu decken. Diese Prognose von Emissionshändler.com® wird auch dadurch unterstützt, dass bis April 2013 weitere 30 bis 40 Millionen Tonnen EUA aus der Neuanlagenreserve der Mitgliedsstaaten auf den Markt geworfen werden. Diese Spezialauktionen zu verschieben wird nicht möglich sein und daher den Preis weiter nach unten drücken.

Nicht verschweigen sollte man allerdings auch, dass es inzwischen wieder Finanzinstitute gibt, die mit knackigen Preisprognosen aufwarten. So stellt zum Beispiel die Commerzbank in ihrem neuesten Research vom 14.02.2013 für das 1. Quartal 2014 einen EUA-Preis von 10 Euro in Aussicht. Woher dieser Optimismus kommt und welche fundamentalen Datenänderungen das bewirken sollen, bleibt allerdings das Geheimnis der Bank. Auf jeden Fall wäre es eine fast **100%-ige Preissteigerung** die da prognostiziert wird.

Anlagenbetreiber, die derzeit noch über Überbestände an Zertifikaten verfügen, sollten diese nach unserer Empfehlung noch am 18.02.2013 verkaufen. Denn sollte es dazu kommen, dass am 19.02.2013 eine Entscheidung gegen ein Backloading gefällt wird, kann es mit hoher Sicherheit dazu kommen, dass CO<sub>2</sub>-Zertifikate nur noch zum Schleuderpreis von 2-3 Euro/t gehandelt werden. Damit wären wir im Vergleich zum jetzigen Niveau bei einer **50%-igen Preisreduktion** die da durchaus kommen kann.

Achtung!  
Die neue Nummer im Register von  
Emissionshändler.com®:  
**EU-100-5015589-0-78**



### Disclaimer

Dieser Emissionsbrief wird von der GEMB mbH herausgegeben und dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die GEMB mbH gibt weder juristische noch steuerliche Ratschläge. Sollte dieser Eindruck entstehen, wird hiermit klargestellt, dass dies weder beabsichtigt noch gewollt ist.

Die GEMB mbH übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen oder ihre Geeignetheit zu einem bestimmten Zweck, weder ausdrücklich noch stillschweigend. Dieser Brief wird auch nicht mit der Absicht verfasst, dass Leser eine Investitionsentscheidung, eine Kauf- oder Verkaufsentscheidung hinsichtlich eines CO<sub>2</sub>-Produktes oder Markt- und/oder eine Vertragsentscheidungen in jeglicher anderer Hinsicht tätigen.

### Unser Angebot

Kontakten Sie uns einfach unverbindlich unter 030-398 8721-10 oder **Freecall 0800-590 600 02** sowie per Mail unter [info@emissionshaendler.com](mailto:info@emissionshaendler.com) oder informieren Sie sich im Internet über weitere Leistungen unter [www.emissionshaendler.com](http://www.emissionshaendler.com).

Herzliche Emissionsgrüße

Ihr Michael Kroehnert



Verantwortlich für den Inhalt:

**Emissionshaendler.com®**

GEMB mbH, Helmholtzstraße 2-9, 10587 Berlin

HRB 101917 Amtsgericht Berlin Charlottenburg, USt-ID-Nr. DE 249072517

Telefon: 030-398872110, Telefax: 030-398872129

Web: [www.emissionshaendler.com](http://www.emissionshaendler.com), [www.handel-emisjami.pl](http://www.handel-emisjami.pl)

Mail: [nielepic@handel-emisjami.pl](mailto:nielepic@handel-emisjami.pl), [info@emissionshaendler.com](mailto:info@emissionshaendler.com)

Mitglied im Vorstand Bundesverband Emissionshandel und Klimaschutz BVEK [www.bvek.de](http://www.bvek.de)