

Informationen zu CO₂-Emissions- rechten

Bank Vontobel AG

Informationen zu CO₂-Emissionsrechten

1. Was sind CO₂-Emissionsrechte?

CO₂-Emissionsrechte sind marktbasierende Finanzinstrumente, die das Recht auf die Emission einer Tonne Kohlenstoffdioxid oder einer entsprechenden Menge der Treibhausgase Distickstoffmonoxid (N₂O) und Fluorkohlenwasserstoff (FKW) in Form von sogen. Emissionszertifikaten verbriefen. Gehandelt werden diese Emissionszertifikate über das Emissionshandelssystem (EU-EHS) der Europäischen Union.

Die Gesamtzahl der jährlich ausgegebenen Emissionszertifikate wird durch die Europäische Kommission begrenzt und soll sukzessive gesenkt werden. Damit verfolgt die Europäische Kommission das Ziel, den Gesamtausstoß von klimaschädlichen Treibhausgasen zu verringern.

Durch den Handel der CO₂-Emissionsrechte bildet der Markt einen Preis für den Ausstoß von Treibhausgasen. Die Beteiligung am Emissionsrechtelhandel ist grundsätzlich verpflichtend für Unternehmen, die sich an Strom- und Wärmeerzeugung, energieintensiven Industriezweigen wie Ölraffinerien, Stahlwerken und der Produktion von Eisen, Aluminium, Metallen, Zement, Kalk, Glas, Keramik, Zellstoff, Papier, Pappe, Säuren und organischen Massenchemikalien sowie an der kommerziellen Luftfahrt innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums beteiligen.

2. Futures auf Emissionsrechte

Wie auch Rohstoffe können CO₂-Emissionsrechte als Basiswerte für Future-Kontrakte an Terminbörsen dienen. Bei einem Future handelt es sich um ein Termingeschäft. Dabei wird der jeweils vom Markt erwartete, zukünftige Preis der CO₂-Emissionsrechte anhand von Future-Kontrakten abgebildet. So kann beispielsweise die Erwartung von zukünftig höheren Preisen der CO₂-Emissionsrechte ein Anhaltspunkt für die Erwartung einer restriktiveren Klima-Politik der EU sein. Denn – stark vereinfacht ausgedrückt – stellen höhere Preise für die Emission von Treibhausgasen Anreize für klimafreundliche Investitionen von Unternehmen dar, da eine gleichbleibende Emission von Treibhausgasen bei einem steigenden Preis der CO₂-Emissionsrechte höhere Kosten für Unternehmen zur Folge hat.

Auf den Future-Handel und den Preis von CO₂-Emissionsrechten bezogen gilt daher grundsätzlich: Eine erhöhte Nachfrage nach CO₂-Emissionsrechten spiegelt sich in der Regel in steigenden Preisen der Emissionsrechte und der darauf bezogenen Future-Kontrakte wider. Denselben Effekt sollte beispielsweise eine Verknappung des Angebots an CO₂-Emissionsrechten durch die Europäische Kommission haben. Demgegenüber sollte eine geringere Nachfrage nach CO₂-Emissionsrechten oder ein Überangebot in der Regel einen sinkenden Preis der Emissionsrechte zur Folge haben. Auch

sonstige Änderungen in Zusammenhang mit dem Emissionshandelssystem der Europäischen Union oder dem dafür von der Europäischen Kommission vorgegebenen rechtlichen Rahmen könnten sich (positiv oder negativ) auf den Preis der CO₂-Emissionsrechte und damit auf den Markt für Future-Kontrakte auswirken.

3. Basis- oder Referenzwerte der Vontobel Zertifikate

Basis- oder Referenzwerte der von Vontobel ausgegebenen Zertifikate, Mini Futures und Optionsscheine sind nicht die CO₂-Emissionsrechte selbst, sondern die darauf bezogenen, an der Terminbörse Intercontinental Exchange (ICE) gehandelten **ICE ECX EUA Futures**.

EUA Future: Bei einem EUA (EU Emissions Allowance) Future handelt es sich um einen standardisierten Vertrag (Kontrakt) zwischen zwei Parteien über den Kauf oder Verkauf einer bestimmten Menge von Kohlenstoffeinheiten zu einem vereinbarten Preis (dem sogenannten Terminkurs oder Basispreis), wobei Lieferung und Zahlung zu einem bestimmten zukünftigen Zeitpunkt, dem Liefertermin, erfolgen.

Der Kontrakt ist ein lieferbarer Kontrakt, bei dem eine Handelspartei mit einer bei Beendigung des Handels für einen Kontraktmonat offenen Position verpflichtet ist, der anderen Partei in Übereinstimmung mit den relevanten Regeln eine bestimmte Menge Einheiten zu liefern oder zu übernehmen.

ECX: Die European Climate Exchange (ECX) ist ein Marktplatz für den Handel mit CO₂-Emissionsrechten. Die ECX verwaltet die Vermarktung der ECX Carbon Financial Instruments, die auf der elektronischen Plattform ICE Futures Europe gelistet und zum Handel zugelassen sind. Im Rahmen eines Kooperations- und Lizenzabkommens zum ICE ECX Future arbeitet ICE Futures Europe mit der ECX zusammen.

Weitere Informationen über den ICE ECX EUA Future sind über die Terminbörse (Referenzstelle) verfügbar, an der der Future gehandelt wird:

- ICE ECX EUA Future: ICE Endex
<https://www.theice.com/products/197/EUA-Futures>

Abweichende Wertentwicklung möglich: Da es sich bei einem Future um ein Termingeschäft handelt, kann die Wertentwicklung des Futures von der Wertentwicklung der betreffenden CO₂-Emissionsrechte, auf die sich der Future bezieht, abweichen. Das ist beispielsweise dann der Fall, wenn der Future an der Terminbörse mit einem Auf- oder Abschlag gegenüber den CO₂-Emissionsrechten gehandelt wird, weil bestimmte Marktfaktoren im Terminmarkt anders bewertet werden als im Kassamarkt für die CO₂-Emissionsrechte.

Roll-Over beachten: Futures haben jeweils einen bestimmten Verfalltermin, daher muss der Future als Referenzwert eines Produkts ohne entsprechende Laufzeitbegrenzung regelmäßig durch einen länger laufenden Future ersetzt werden (sogen. Roll-Over).

Im Zusammenhang mit dem Roll-Over spielt es eine entscheidende Rolle, ob der Kurs des länger laufenden Futures, in den „gerollt“ wird, über oder unter dem Preis des verfallenden Futures liegt. Bei einem so genannten „Contango-Markt“ liegt der Kurs des Futures, in den gerollt wird, über dem Kurs des verfallenden Futures. Umgekehrt verhält es sich bei einem so genannten „Backwardation-Markt“. Hier liegt der Kurs des Futures, in den gerollt wird, unter dem Kurs des verfallenden Futures. Je nach Kursabweichung kann die Durchführung des Roll-Over die Wertentwicklung eines Produkts mit einem Future als Basis- oder Referenzwert nachteilig beeinflussen, obwohl der Roll-Over in der Regel kursneutral unter Anpassung der Produktausstattung vorgenommen wird. Beispielsweise kann bei einem Partizipationszertifikat zum Ausgleich einer Kursabweichung zwischen den betreffenden Futures das Bezugsverhältnis im Produkt herabgesetzt oder erhöht werden.

Bei Futures auf CO₂-Emissionsrechte lag in den letzten Jahren ein Contango-Markt vor (d.h. mit einem höheren Kurs des länger laufenden Futures, in den gerollt wird), weshalb sich der Roll-Over der im Rahmen des Roll-Over vorgenommenen Anpassungen möglicherweise nachteilig für Anleger in einem Produkt bezogen auf einen solchen Future ausgewirkt hätte.

4. Markterwartung und mögliche Produkte

Für Investments zur Teilnahme an der Kursentwicklung der genannten Futures auf CO₂-Emissionsrechte stehen verschiedene Produkttypen, mit und ohne Hebel, zur Verfügung:

Über Partizipationszertifikate ist die ungehebelte Teilnahme an der Kursentwicklung der Futures auf CO₂-Emissionsrechte möglich.

Daneben werden verschiedene Hebelprodukte angeboten, darunter Mini Futures, Turbo-Optionsscheine und Faktor-Zertifikate. Diese erlauben eine gehebelte Teilnahme an Kursbewegungen der Futures auf CO₂-Emissionsrechte. Je nach Richtung des Produkts (Long oder Short) können Anleger durch Hebelprodukte auch auf fallende Kurse des Basis- bzw. Referenzwerts setzen. Basiswert eines Faktor-Zertifikats ist ein Faktor-Index, der sich auf den jeweiligen Future als Referenzwert bezieht und dessen Preisbewegungen widerspiegelt.

Bei einem Faktor-Zertifikat mit dem Hebel von 1 bzw. -1 ist überdies auch die ungehebelte Partizipation bzw. inverse (d.h. gegenläufige) Partizipation möglich.

Mögliche Produkte bei den nachfolgenden Markterwartungen:

- **Konstant steigender** ICE ECX EUA Future: Faktor-Zertifikat **Long**
- **Steigender** ICE ECX EUA Future: Partizipationszertifikat, Mini Future **Long**, Turbo-Optionsschein **Call**

- Konstant **fallender** ICE ECX EUA Future: Faktor-Zertifikat **Short**
- **Fallender** ICE ECX EUA Future: Mini Future **Short**, Turbo-Optionsschein **Put**
- **Abwechselnd steigender und fallender** ICE ECX EUA Future (Seitwärtsmärkte): Faktor-Zertifikate sind hierfür **nicht** geeignet; **andere Produkttypen:** je nach Markteinschätzung und Anlagehorizont

Da die genannten Hebelprodukte für die Partizipation an steigenden oder fallenden Preisen der ICE ECX EUA Futures – je nach Richtung des Produkts (Long oder Short) – ausgelegt sind, eignen sie sich beispielweise ebenfalls nicht für Phasen gleichbleibend hoher oder niedriger CO₂-Emissionspreise.

Das sollten Anleger insbesondere bei der Anlage in Faktor-Zertifikaten beachten:

- Faktor-Zertifikate eignen sich eher für kurzfristige Anlagehorizonte (z.B. untertägig oder 1 Tag) und weniger für eine längerfristige „Buy and hold“-Strategie.
- Der Faktor-Index (Basiswert des Faktor-Zertifikats) enthält eine Finanzierungskomponente, die die Kosten oder auch Erträge einer Anlage in den Referenzwert widerspiegeln und sich wertmindernd auswirken kann.
- Für die Verwaltung und Berechnung des Faktor-Index wird eine Indexgebühr erhoben, die im Faktor-Index in Abzug gebracht wird.
- Untertägige Indexanpassung: Um einen Totalverlust zu vermeiden, sind Faktor-Indizes mit einer Schwelle ausgestattet. Diese Schwelle beschreibt die maximal zulässige, für den Anleger negative Kursänderung des Referenzwertes gegenüber seinem letzten Bewertungskurs, bevor eine untertägige Indexanpassung erfolgt. Diese kommt einer Realisierung der entstandenen Verluste gleich.

Weitere Informationen

Abrufbar über unsere Produktseite [zertifikate.vontobel.com](https://www.vontobel.com/zertifikate):

- Basisinformationsblatt
- Endgültige Bedingungen und Basisprospekte
- Produktbroschüre Faktor-Zertifikate
- Derivate Glossar: [zertifikate.vontobel.com/CH/DE/Wissen/Glossar](https://www.vontobel.com/CH/DE/Wissen/Glossar)

Quellen:

<https://www.theice.com/products/197/EUA-Futures>

https://ec.europa.eu/clima/policies/ets_en

https://ec.europa.eu/clima/sites/clima/files/docs/ets_handbook_en.pdf

https://www.theice.com/publicdocs/ICE_ECX_user_guide.pdf

https://www.theice.com/publicdocs/ICE_ECX_getting_started.pdf

<https://www.eea.europa.eu/data-and-maps/data-providers-and-partners/european-climate-exchange>

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0140988321003479>

Markenhinweise

Die im Zusammenhang mit dem ICE ECX EUA Future zur Verfügung gestellten Daten werden von der ICE Data ohne Gewähr zur Verfügung gestellt. ICE Data, ihre verbundenen Unternehmen und deren jeweilige Drittanbieter lehnen hiermit ausdrücklich jede Zusicherung oder Garantie jeglicher Art ab, ob ausdrücklich und/oder stillschweigend, einschließlich und ohne Einschränkung jeglicher Garantie für die Handelbarkeit, Eignung für einen bestimmten Zweck oder einen bestimmten Gebrauch, Rechte oder Nichtverletzung von Rechten im Zusammenhang mit den Daten, einschließlich der Informationen, Inhalte, Daten, abgeleiteten Daten oder Produkten, die diese Daten beinhalten, oder der Ergebnisse, die durch deren Nutzung erhalten oder gegeben werden, sowie im Zusammenhang mit der Leistung dieser. Weder ICE Data, ihre verbundenen Unternehmen noch deren jeweilige Drittanbieter garantieren die Angemessenheit, Genauigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Daten oder Teile davon.

ICE Data, ihre verbundenen Unternehmen und deren jeweilige Drittanbieter lehnen jeden Schadensersatzanspruch ab und übernehmen keine Haftung im Zusammenhang mit Fehlern, Auslassungen, Unterbrechungen, Störungen oder Verzögerungen in den Daten. Darüber hinaus haften ICE Data, ihre verbundenen Unternehmen und deren jeweilige Drittanbieter nicht für etwaige Ansprüche gegen den Lizenznehmer.

Rechtliche Hinweise

Diese Publikation entspricht Marketingmaterial gemäss Art. 68 des Bundesgesetzes über die Finanz-dienstleistungen (FIDLEG) und dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar und beinhaltet weder eine Offerte noch eine Einladung zur Offert-stellung.

Strukturierte Produkte gelten nicht als kollektive Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) [Stand am 1. Juli 2016] und unterstehen deshalb nicht der Bewilligung und der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Anlagen in Strukturierte Produkte unterliegen dem Ausfallrisiko des jeweiligen Emittenten/ Garantiegebers und weiteren spezifischen Risiken. Vor dem Erwerb derivativer Produkte sollten Anleger die jeweilige Produktdokumentation lesen, ausserdem empfiehlt sich eine fachkundige Beratung.

Diese Publikation darf ohne schriftliche Genehmigung Vontobels weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einem Gerichtsstand unterstehen, der die Verbreitung dieser Publikation bzw. der darin enthaltenen Informationen ein-schränkt oder untersagt. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Für Fragen zu unseren Produkten stehen wir Ihnen gerne unter Telefon 00800 93 00 93 00 zur Verfügung. Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass die Gespräche auf diesen Linien aufgezeichnet werden.

©Bank Vontobel AG. Alle Rechte vorbehalten.