

# Informationen zu CO<sub>2</sub>-Emissions- rechten

Bank Vontobel Europe AG

# Informationen zu CO<sub>2</sub>-Emissionsrechten

## 1. Was sind CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte?

CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte sind marktbasierende Finanzinstrumente, die das Recht auf die Emission einer Tonne Kohlenstoffdioxid oder einer entsprechenden Menge der Treibhausgase Distickstoffmonoxid (N<sub>2</sub>O) 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 CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte bildet der Markt einen Preis für den Ausstoß von Treibhausgasen. Die Beteiligung am Emissionsrechtshandel 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 CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte anhand von Future-Kontrakten abgebildet. So kann beispielsweise die Erwartung von zukünftig höheren Preisen der CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte höhere Kosten für Unternehmen zur Folge hat.

Auf den Future-Handel und den Preis von CO<sub>2</sub>-Emissionsrechten bezogen gilt daher grundsätzlich: Eine erhöhte Nachfrage nach CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-Emissionsrechten durch die Europäische Kommission haben. Demgegenüber sollte eine geringere Nachfrage nach CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte selbst, sondern die darauf bezogenen **ICE ECX EUA Futures**. Diese werden an der zur Intercontinental Exchange (ICE) gehörenden Terminbörse **ICE Endex** mit Sitz in den Niederlanden gehandelt.

**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 CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-Emissionsrechten gehandelt wird, weil bestimmte Marktfaktoren im Terminmarkt anders bewertet werden als im Kassamarkt für die CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-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 trotz 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 CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte stehen verschiedene Produkttypen, mit und ohne Hebel, zur Verfügung:

Über Partizipationszertifikate ist die ungehebelte Teilnahme an der Kursentwicklung der Futures auf CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-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/DE/Wissen/Glossar](https://www.vontobel.com/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/policies/ets_en)

[https://ec.europa.eu/clima/sites/clima/files/docs/ets\\_handbook\\_en.pdf](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_user_guide.pdf)

[https://www.theice.com/publicdocs/ICE\\_ECX\\_getting\\_started.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.

### Wichtige Hinweise

Diese Information ist weder eine Anlageberatung noch eine Anlagestrategie- oder Anlageempfehlung, sondern Werbung. Die vollständigen Angaben zu den hierin genannten Wertpapieren, insbesondere zur Struktur und zu den mit einer Investition verbundenen Risiken, sind in dem Basisprospekt, nebst etwaiger Nachträge, sowie den jeweiligen Endgültigen Bedingungen beschrieben. Der Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen stellen das allein verbindliche Verkaufsdokument der Wertpapiere dar. Es wird empfohlen, dass potenzielle Anleger diese Dokumente lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollständig zu verstehen. Die Dokumente sowie das Basisinformationsblatt sind auf der Internetseite des Emittenten, Vontobel Financial Products GmbH, Bockenheimer Landstraße 24, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland, unter <https://prospectus.vontobel.com> veröffentlicht und werden beim Emittenten zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Billigung des Prospekts ist nicht als Befürwortung der angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere zu verstehen. **Bei den Wertpapieren handelt es sich um Produkte, die nicht einfach sind und schwer zu verstehen sein können.**

© 2021 Bank Vontobel Europe AG und / oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.