

1. Einleitung

Der Handel mit Emissionszertifikaten, Kyoto-Einheiten und Derivaten in Bezug auf diese Produkte ist in eine Vielzahl von rechtlichen Rahmenbedingungen eingebettet. Neben den nationalen Bestimmungen, durch welche die Handelstätigkeit per se – unabhängig vom konkreten Handelsprodukt – geregelt wird, nehmen die MiFID¹, das Kyoto-Protokoll und die EU-Emissionshandels-RL speziell auf den Handel mit Emissionszertifikaten, Emissionsreduktionsgutschriften und Derivatprodukten Bezug und schaffen damit ein komplexes rechtliches Gefüge. Dieses darzustellen ist Ziel des Beitrags. Dabei wird insb den zuletzt eingeführten erweiterten Handelsmöglichkeiten Beachtung geschenkt: Seit Beginn des „internationalen Emissionshandels“ mit 1.1.2008 sind zusätzlich zum bereits bestehenden europäischen Handelssystem mit Emissionszertifikaten für Unternehmen neben Emissionszertifikaten (EUAs) bestimmte Kyoto-Einheiten wie Emissionsreduktionseinheiten und zertifizierte Emissionsreduktionen (EURs, CERs) handelbar. Neben dem physischen Handel der Produkte besteht der finanzielle Handel, der sich auch im Emissionsbereich bereits gut etabliert hat, jedoch durch spezifische aufsichtsrechtliche Maßnahmen kontrolliert wird (Stichwort: MiFID). Das Rechtsgebiet rund um den Emissionshandel birgt großes Entwicklungspotenzial und ist zugleich sehr dynamisch: Mit RL 2008/101/EG wurde die Einbeziehung des Luftverkehrs in das System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten und mit RL 2009/29/EG wurden im Juni 2009 die neuen Regeln für den Emissionshandel in der EU ab der Handelsperiode 2013–2020 festgelegt.

Der Beitrag untersucht das Europäische Emissionshandelssystem, sein Zusammenspiel mit anderen Handelssystemen sowie die rechtliche Dokumentation, die diesen zukunftssträchtigen Markt untermauert.²

2. Finanzieller Handel versus physischer Handel

Die komplementären Begriffe „physischer Handel“ und „finanzieller Handel“ basieren auf der Differenzierung, ob das eigentliche Emissionszertifikat bzw die eigentliche Emissionsberechtigung gehandelt wird (physischer Handel) oder ob ein Geschäft abgeschlossen wird, dessen Primärpflichten darauf abzielen, dass die Parteien künftig Zahlungspflichten haben, die sich auf Grundlage einer vorher vereinbarten Rechenoperation ergeben (finanzieller Handel).³ Weil es beim physischen Handel – im Gegensatz zum finanziellen Handel – zur faktischen Lieferung

¹ Markets in Financial Instruments Directive, RL 2004/39/EG v 21. 4.2004 über Märkte für Finanzinstrumente, ABl L 145 S 1; zur Entwicklung der MiFID siehe *Forstinger/Prader*, ÖBA 2004, 329.

² Im Buchkapitel 3.2.1 wird die Untersuchung speziell für Österreich vorgenommen und fortgesetzt.

³ *Fried* in *Schwintowski*, Handbuch Energiehandel, 141 (153).

der Emissionszertifikate bzw Emissionsberechtigungen gegen Bezahlung des vereinbarten Preises kommt, ist vertraglich auch die Form der Abwicklung (Verfügungsgeschäft; sachenrechtliche Übertragung; Eintragung in das Register vgl Kapitel 2.4, Punkt 3) festzulegen. Wesentlich wird die vertragliche Ausgestaltung durch die rechtliche Charakterisierung des Handelsprodukts bestimmt, die jedoch europaweit nicht einheitlich ist. Emissionszertifikate werden bspw in einigen Mitgliedstaaten (wie Österreich) als Waren im rechtlichen Sinn qualifiziert. Eine Folge dieses Rechtscharakters ist, dass Emissionszertifikate taugliche Sicherungsgegenstände sind⁴ und unter anderem an Warenbörsen gehandelt werden können. Mitbestimmend ist der Rechtscharakter auch für die Frage der Qualifizierung von Derivaten auf Emissionszertifikate und Kyoto-Einheiten als Finanzinstrumente im Sinne der MiFID und damit für die Frage der aufsichtsrechtlichen Erfordernisse für Unternehmen, eine Konzession, Bewilligung oder sonstige behördliche Berechtigung für den Handel mit Derivaten in Bezug auf diese Produkte sowie für Beratungs- und Vermittlungsleistungen im MiFID-Umfeld zu besitzen.⁵

3. Rechtliche Rahmenbedingungen

3.1 MiFID

3.1.1 Bedeutung des Regulativs

Mit der MiFID wurde erstmals die europäische Rechtsbasis einer Beaufsichtigung des finanziellen Handels in „Commodities“ (Waren) und Emissionsberechtigungen gelegt.⁶ Ziel war es, jene Derivate unter einen aufsichtsrechtlichen Schirm zu stellen, die so konzipiert sind und gehandelt werden, dass sie unter aufsichtsrechtlichen Aspekten traditionellen Finanzinstrumenten vergleichbar sind.⁷ Im Zuge der Umsetzung der MiFID in den einzelnen Mitgliedstaaten kam es damit zur expliziten Aufnahme von zwei neuen Kategorien an Finanzinstrumenten, die für den Energiehandel sehr bedeutsam sind: Warenderivaten und „exotischen Derivaten“. Kennzeichnend für die Derivate, welche die MiFID als Finanzinstrumente qualifiziert, ist deren Basiswertabhängigkeit.⁸ Das bedeutet, dass sich der Derivatkontrakt auf eine Ware oder einen anderen Faktor beziehen muss. Das ist dann gegeben, wenn eine direkte Verbindung zwischen diesem Kontrakt und der relevanten zugrunde liegenden Ware oder dem relevanten zugrunde liegenden Faktor besteht.⁹

⁴ Vgl *Brauneis*, *ecolx* 2005, 347; *Schmelz/Wallnöfer*, *ecolx* 2005, 346.

⁵ Eine Bestandsaufnahme und Analyse des österreichischen Rechtsgefüges findet sich im Buchkapitel 3.2.1.

⁶ *Zenke/Wollschläger* in *Zenke/Schäfer*, *Energiehandel*, 414 (415).

⁷ Vgl Erwägungsgrund 4 der MiFID.

⁸ Vgl *Versteegen* in *Hirte/Möllers*, *Kölner Kommentar zum WpHG*, Rz 44 zu § 2 dWpHG.

⁹ Erwägungsgrund 25 zur VO (EG) 1287/2006, ABl L 241 S 1.

Als Basiswerte der sogenannten „exotischen Derivate“ im Sinne der MiFID kommen bspw Klimavariablen, Emissionsberechtigungen, Inflationsraten oder andere offizielle Wirtschaftsstatistiken in Frage. Die MiFID bestimmt damit, dass auch Optionen, Terminkontrakte, Swaps, Termingeschäfte und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Emissionsberechtigungen in die Finanzmarktaufsicht einbezogen werden sollen.¹⁰

Die MiFID ersetzt die ISD¹¹ (Wertpapierdienstleistungs-RL) aus dem Jahre 1993. Letztere harmonisierte die Bedingungen, unter denen in einem Mitgliedstaat zugelassene Wertpapierfirmen und Banken in anderen Mitgliedstaaten – auf Grundlage der Zulassung und Aufsicht durch den Herkunftsmitgliedstaat – spezifische Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Zweigniederlassungen errichten können (Europäischer Pass).¹² Die MiFID erweitert diesen Katalog der Dienstleistungen und Finanzinstrumente, um Wertpapierfirmen das Erbringen von Dienstleistungen in der gesamten Gemeinschaft im Rahmen des Binnenmarktes auf der Grundlage der Herkunftslandaufsicht zu gestatten.¹³

3.1.2 Anwendungsbereich

3.1.2.1 Erfasste Unternehmensformen

In den Anwendungsbereich der MiFID fallen Wertpapierfirmen und geregelte Märkte (Art 1 Abs 1 MiFID). Zumindest in Teilen gilt die MiFID auch für Kreditinstitute, die gemäß RL 2000/12/EG¹⁴ zugelassen sind und eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten ausüben. Unter Wertpapierfirma versteht Art 4 Abs 1 Nr 1 MiFID jede juristische Person, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gewerbsmäßig eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen für Dritte erbringt und/oder mehrere Anlagetätigkeiten ausübt.

Die MiFID normiert ein generelles Zulassungserfordernis: Gemäß Art 5 Abs 1 MiFID bedarf die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten als übliche berufliche oder gewerbliche Tätigkeit der vorherigen Zulassung. Die einzelnen Mitgliedstaaten können im Zuge der Implementierung der MiFID von der fakultativen Ausnahmeregelung Gebrauch machen, die es ermöglicht, kleinere Unternehmen im Sinne des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit von bestimmten Konzessionsvoraussetzungen und anderen Anforderungen auszunehmen (Österreich hat bspw eine entsprechende Ausnahme für Wertpapierdienstleistungsunternehmen [WPDLU] im WAG 2007 umgesetzt). Das bringt für

¹⁰ Puderbach/Zenke/Freiwald in Zenke/Schäfer, Energiehandel in Europa, 141 (146).

¹¹ Investment Services Directive, RL 93/22/EWG des Rates v 10. 5.1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl L 141 S 1.

¹² Erwägungsgrund 1 zur MiFID.

¹³ Erwägungsgrund 2 zur MiFID.

¹⁴ ABl L 126 S 1.

WPDLU die Erleichterung des Wegfalls von Konzessionsvoraussetzungen im Rahmen des nationalen Zulassungsprozesses, jedoch gleichzeitig die Einschränkung, dass sie von der Dienstleistungs- und Niederlassungsfreiheit nicht profitieren können (Art 3 Abs 2 MiFID).

Ausgenommen vom Anwendungsbereich der MiFID sind unter anderem explizit Versicherungsunternehmen, die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen ausschließlich im Konzern („Konzernprivileg“)¹⁵, die gelegentliche Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Rahmen regulierter beruflicher Tätigkeiten, der Handel für eigene Rechnung (ausgenommen Market-Maker), die Verwaltung von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen, OGAW und Pensionsfonds.

3.1.2.2 Erfasste Dienstleistungen

Als in den Anwendungsbereich der MiFID fallende Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten listet Abschnitt A, Anhang I der MiFID wie folgt: (i) Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeiten ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben; (ii) Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden; (iii) Handel für eigene Rechnung; (iv) Portfolioverwaltung; (v) Anlageberatung; (vi) Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung; (vii) Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung und (viii) Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF). Voraussetzung für eine Subsumentierbarkeit unter die MiFID ist, dass sich die jeweilige Dienstleistung oder Tätigkeit auf eines der Instrumente in Anhang I Abschnitt C der MiFID bezieht.

Neben Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten fallen in den Anwendungsbereich der MiFID auch Wertpapiernebdienstleistungen, wozu nach Abschnitt B Anhang I der MiFID die Folgenden zählen: (i) Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden, einschließlich der Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung; (ii) Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten, sofern das kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist; (iii) Beratung von Unternehmen hinsichtlich der Kapitalstrukturierung, der branchenspezifischen Strategie und damit zusammenhängender Fragen sowie Beratung und Dienstleistungen bei Unternehmensfusionen und -aufkäufen; (iv) Devisengeschäfte, wenn diese mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Zusammenhang stehen; (v) Wertpapier- und Finanzanalyse oder sonstige Formen allgemeiner Empfehlungen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten betreffen; (vi) Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen; (vii) Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten sowie Nebendienstleistun-

¹⁵ Das Konzernprivileg soll die Konzentration der Aufsicht auf jene Tätigkeiten ermöglichen, die im Sinne des Anlegerschutzes gerechtfertigt sind.

gen des in Anhang I Abschnitt A oder B enthaltenen Typs betreffend die Unterlegung der in Abschnitt C Nummern 5, 6, 7 und 10 enthaltenen Derivate, wenn diese mit der Bereitstellung der Wertpapier- oder der Nebendienstleistung in Zusammenhang stehen.

Die Wertpapiernebdienstleistungen, die von einem Unternehmen erbracht werden, müssen insb von der aufsichtsbehördlichen Konzession (bei grenzüberschreitender Tätigkeit: Europäischer Pass) umfangmäßig gedeckt sein. Eine Zulassung eines Unternehmens ausschließlich zur Erbringung von Wertpapiernebdienstleistungen ist dabei nicht möglich (vgl Art 6 MiFID).

3.1.2.3 Erfasste Produktklassen – Warenderivate und exotische Derivate als Finanzinstrumente iSd MiFID

Warenderivate (iSd Nr 5–7 Abschnitt C Anhang I MiFID) und Derivate auf Emissionsberechtigungen („exotische Derivate“; iSd Nr 10 Abschnitt C Anhang I MiFID) sind neben übertragbaren Wertpapieren, Geldmarkinstrumenten, Anteilen an OGAW und einer Reihe von weiteren Derivatkontrakten Finanzinstrumente im Sinne der MiFID.¹⁶

Warenderivate verkörpern grundsätzlich die Berechtigung, eine bestimmte Ware (Basis oder Underlying) zu einem im Voraus festgelegten Preis innerhalb oder nach Ablauf einer bestimmten Zeitspanne¹⁷ durch Ausübung des Gestaltungsrechts zu erwerben oder zu veräußern. Derivate leiten ihren Wert von der Entwicklung ihrer jeweiligen Basis- bzw Bezugswerte ab und dienen einerseits der Spekulation und andererseits der Absicherung gegenüber zukünftigen Geschäftsrisiken (Hedging).¹⁸ Sämtliche Kategorien von Warenderivaten der MiFID zeichnen sich durch ihren Termin- oder Optionscharakter oder ihre Erfassung als Swap aus.¹⁹

Dass die Qualifizierung von Warenderivaten als Finanzinstrumente iSd MiFID Bedeutung für den Emissionshandel hat, ist auf die fehlende Harmonisierung des Rechtscharakters von Emissionszertifikaten und Kyoto-Einheiten innerhalb der EU und das Spezifikum einzelner Mitgliedstaaten, wie Österreich, zurückzuführen, wonach Emissionszertifikate (und Kyoto-Einheiten in zumindest analoger Abwendung) als Waren eingestuft werden. Werden Emissionszertifikate in einzelnen Mitgliedstaaten nämlich als Waren qualifiziert, hat dies insofern rechtliche Implikationen, als Derivate auf Emissionszertifikate – neben ihrer Qualifikation als Finanzinstrumente nach Nr 10 Abschnitt C Anhang I MiFID (Derivate in Bezug auf Emissionsberechtigungen = „exotische Derivate“) zusätzlich unter jene Ziffern von Anhang I Abschnitt C der MiFID subsumiert werden können, die auf Warenderivate

¹⁶ Vgl Punkt 5.3 für die für Warenderivate und Derivate in Bezug auf Emissionsberechtigungen maßgeblichen Kriterien, um als Finanzinstrumente zu qualifizieren (zB Cash Settlement).

¹⁷ Europäische Derivate können nur am Ende ihrer Laufzeit ausgeübt werden, wogegen amerikanische Derivate jederzeit ausgeübt werden können.

¹⁸ Roth, Wertpapierrecht 157.

¹⁹ Derselben Ansicht Ebner/Gapp, ecolex 2008, 20 (21) in Bezug auf das öWAG.

(und nicht ausdrücklich auf Emissionsberechtigungen) Bezug nehmen. Eine ausschließliche Zuordnung entweder unter Warenderivate oder exotische Derivate und damit Klärung der aufgezeigten Problematik ist jedoch angesichts der Ausnahmebestimmung in Art 2 Abs 1 lit k MiFID (betreffend Personen, deren Haupttätigkeit im Handel für eigene Rechnung mit Waren und/oder Warenderivaten besteht), die lediglich auf Warenderivate, und nicht auch auf exotische Derivate, Bezug nimmt, erforderlich.²⁰

Jedoch kann die Tatsache, dass die MiFID dem Grundsatz der Maximalharmonisierung unterliegt, in den Überlegungen zur Lösung der aufgezeigten Problemstellung beitragen. Der Grundsatz der Maximalharmonisierung besagt nämlich, dass national keine (strenger) Vorschriften geschaffen werden können, die über das Harmonisierungslevel der MiFID hinausgehen. Qualifizieren nun einzelne Mitgliedstaaten Emissionszertifikate als Ware (wie Österreich) und lösen damit die Konsequenz aus, dass Derivate auf Emissionszertifikate als Warenderivate iSd MiFID qualifizieren – und damit (zusätzlich) unter jene Ziffern von Anhang I Abschnitt C der MiFID subsumiert werden können, die auf Warenderivate Bezug nehmen –, so könnte darin ein Verstoß der nationalen Umsetzungsbestimmungen gegen die Maximalharmonisierungspflicht gesehen werden.

3.2 Kyoto-Protokoll

Mit dem Protokoll von Kyoto zum Rahmenübereinkommen der Vereinten Nationen über Klimaveränderungen vom 11.12.1997 wurden erstmals verbindliche Reduktionsziele für Industriestaaten festgelegt und die drei flexiblen Mechanismen zur Senkung von Treibhausgasen – (i) Joint Implementation (JI), (ii) Clean Development Mechanism (CDM) und (iii) der internationale Emissionshandel – verankert. Auf europäischer Ebene wurde mit der Entscheidung des Rates vom 25.4.2002 das Kyoto-Protokoll genehmigt.²¹ Die Entscheidung des Europäischen Parlaments und des Rates Nr 280/2004/EG vom 11.2.2004 führte ein System zur Umsetzung des Kyoto-Protokolls ein.²² Auf nationaler Ebene wurde das Kyoto-Protokoll in Österreich mit BGBl III 2005/89 in innerstaatliches Recht korporiert.

Mit Beginn der ersten Verpflichtungsperiode des Kyoto-Protokolls am 1.1.2008 startete der internationale Emissionshandel, welcher der Pflichterfüllung der Vertragsparteien des Kyoto-Protokolls, dh der Nationalstaaten, zur Senkung der Treibhausgase dienen soll. Daher können seit 2008 erstmals Nationalstaaten untereinander handeln. Jedem Nationalstaat oder jeder supranationalen Organisation wie etwa der EU steht es frei, Unternehmen die Teilnahme am Emissionshandel zu ermöglichen. Genau diese Möglichkeit gibt das EU-Emissionshandelssystem (EU-

²⁰ Eingehende Analyse der Problematik durch *Hartmann*, ZFR 2008, 129 (132 ff) sowie im Buchkapitel 3.2.1 in Bezug auf Österreich.

²¹ Entscheidung des Rates Nr 2002/358/EG, ABIL 130 S 1.

²² ABIL 49 S 1.

ETS) Betreibern von energieintensiven Anlagen aus den Sektoren Industrie und Energieaufbringung. Im Gegensatz zum Handel zwischen Unternehmen können von Staaten folgende Kyoto-Einheiten auf Basis des Kyoto-Protokolls gehandelt werden: Assigned Amount Units (AAUs) und Removal Units (RMUs).²³

3.3 EU-Emissionshandels-RL

Mit der RL 2003/87/EG²⁴ wurde der Emissionshandel (Emission Trading Scheme, ETS) als umweltpolitisches Klimaschutzinstrument eingeführt. Dieser Rechtsakt soll völkerrechtliche Verpflichtungen der Gemeinschaft, insb das Kyoto-Protokoll, umsetzen. Nach unentgeltlicher Zuteilung über einen Zeitraum von fünf Jahren sollen Unternehmen zugeteilte Zertifikate nach Art 10 der RL zwischen natürlichen und juristischen Personen innerhalb der Union übertragbar sein und unter bestimmten Voraussetzungen auch zwischen Personen innerhalb der Union und solchen aus Drittländern. Die RL sieht dafür im Konkreten vor, dass eine Gesamtmenge an Emissionsrechten, die dem Handelssystem zur Verfügung steht, definiert und an die betroffenen Anlagen verteilt wird. Diese erhalten damit eine verpflichtend einzuhaltende quantitative Obergrenze („cap“) für ihre Treibhausgasemissionen während der Handelsperiode.²⁵ Emittiert die Anlage in einem Jahr weniger Treibhausgase, als ihre Zuteilung beträgt, kann sie die überschüssigen Berechtigungen entweder für künftigen Eigengebrauch innerhalb einer Handelsperiode aufbewahren oder verkaufen. Überschreiten die Emissionen einer Anlage ihre Zuteilung an Emissionsrechten, muss der Betreiber entsprechend viele Berechtigungen erwerben, um die überschüssigen Emissionen abzudecken.²⁶

Durch die RL 2004/101/EG²⁷ („Linking Directive“) wurde die Emissionshandels-RL dahingehend weiterentwickelt und in ihrem Anwendungsbereich erweitert, dass eine Verbindung (Linking) zwischen projektbezogenen Kompensationsmechanismen des Kyoto-Protokolls (CDM, JI) und dem Emissionshandelssystem der EU geschaffen wurde. Das ermöglicht es, Gutschriften (CER und ERU) aus weltweit in Entwicklungsländern oder in Transformationsländern durchgeführten Emissionsminderungsprojekten zu erwirtschaften und diese zur Erfüllung der eigenen Verpflichtungen im Rahmen des EU-Emissionshandelsystems zu verwenden.

²³ Zu den zwischen Unternehmen handelbaren Kyoto-Einheiten vgl unter Punkt 4.

²⁴ RL 2003/87/EG v 13.10.2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft und zur Änderung der RL 96/61/EG des Rates, ABl L 275 S 32.

²⁵ EBRV 400 BlgNR 22. GP 2.

²⁶ EBRV 400 BlgNR 22. GP 2.

²⁷ RL 2004/101/EG v 27. 10.2004 zur Änderung der RL 2003/87/EG über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft im Sinne der projektbezogenen Mechanismen des Kyoto-Protokolls, ABl L 338 S 18.

4. Neue Handelsprodukte: Kyoto-Einheiten

Bereits seit 2005 sind Emissionszertifikate (EU Allowances) im Rahmen des europaweiten Emissionshandelssystems frei handelbar (i) zwischen Personen innerhalb der Gemeinschaft oder (ii) zwischen den Vorgenannten und Personen in Drittländern, in denen die Zertifikate anerkannt werden (auf Basis eines abgeschlossenen Abkommens für die gegenseitige Anerkennung) und die im Anhang B des Kyoto-Protokolls angeführt sind.

Neben Emissionszertifikaten sind seit 1.1.2008 zusätzlich folgende Kyoto-Einheiten handelbar: Emissionsreduktionseinheiten („ERUs“) und zertifizierte Emissionsreduktionen („CERs“). Es bieten sich zwei alternative Möglichkeiten an, Emissionsreduktionsgutschriften wie CERs und ERUs zu erwerben: entweder durch direkte Beteiligung an (und Mitfinanzierung von) CDM/JI-Projekten (projektbezogene Emissionsreduktionen) oder durch Teilnahme am Handel mit aus CDM/JI-Projekten generierten Kyoto-Einheiten, was eine Projektbeteiligung nicht erfordert. EUAs werden in nationalen Emissionshandelsregistern auch als „AAUs ab 2008“ bezeichnet (bspw. Österreich).

Zum wirtschaftlichen Verständnis der Begriffe: CERs werden durch CDM-Projekte generiert, wobei die Reduktion der Treibhausgase – ausgedrückt in metrischen Tonnen Kohlendioxid-Äquivalent – einer in Anlage B des Kyoto-Protokolls angeführten Kyoto-Vertragspartei gutgeschrieben wird. Mit CDM ist der Mechanismus für umweltverträgliche Entwicklung (Clean Development Mechanism) gemäß Art 12 des Kyoto-Protokolls angesprochen, der es „in Anlage I angeführten Vertragsparteien“ (wie im Kyoto-Protokoll definiert) ermöglicht, CERs durch Projekte mit nicht „in Anlage I angeführten Vertragsparteien“ zu erwerben.²⁸

ERUs werden hingegen aus JI-Projekten generiert. Unter JI ist die gemeinsame Projektumsetzung (Joint Implementation) gemäß Art 6 des Kyoto-Protokolls zu verstehen, wonach eine „in Anlage I angeführte Vertragspartei“ (wie im Kyoto-Protokoll definiert) in ein emissionsminderndes Projekt einer anderen „in Anlage I angeführten Vertragspartei“ investiert.

Um die genaue Verbuchung von Vergabe, Besitz, Übertragung, Erwerb, Löschung und Ausbuchung von Zertifikaten und Kyoto-Einheiten im Rahmen des physischen Handels zu gewährleisten, ist jeder der 27 Mitgliedstaaten der Europäischen Union verpflichtet, ein nationales Emissionshandelsregister zu führen. Um den internationalen Emissionshandel in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten zu ermöglichen, wurden die nationalen Emissionshandelsregister an das Internationale Transaktionslog der UN (ITL) angekoppelt (vgl. dazu Buchkapitel 3.2.1, Punkt 3).

²⁸ Vgl. auch *Robinson/Barton/Dodwell/Heydon/Milton*, *Climate Change Law: Emissions Trading in the EU and the UK*, insb. 173 ff.