

Handbuch Energiehandel

Herausgegeben von

Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski

Humboldt-Universität zu Berlin

mit Beiträgen von

Béatrice Freiwald

Regierungsdirektorin

Dr. Jörg Fried

Rechtsanwalt

Dr. Philipp Härle

Rechtsanwalt

Dr. Thomas Pilgram

Dipl.-Kfm., Dipl.Volksw.

Frank Scholz

Dipl.-Kfm., Dipl.Volksw.

Dr. Andreas Schuler

Dipl.-Ing.

Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski

Humboldt-Universität zu Berlin

Dr. Jörg Spicker

Dipl.-Phys.

ERICH SCHMIDT VERLAG

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über dnb.ddb.de abrufbar.

Weitere Informationen zu diesem Titel finden Sie im Internet unter

[ESV.info/3 503 09376 1](http://ESV.info/3_503_09376_1)

Zitiervorschlag:

Bearbeiter, in: Schwintowski (Hrsg.), Handbuch Energiehandel

ISBN-13: 978 3 503 09376 2

ISBN-10: 3 503 09376 1

Alle Rechte vorbehalten

© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co., Berlin 2006

www.ESV.info

Dieses Papier erfüllt die Frankfurter Forderungen der Deutschen Bibliothek und der Gesellschaft für das Buch bezüglich der Alterungsbeständigkeit und entspricht sowohl den strengen Bestimmungen der US Norm Ansi/Niso Z 39.48-1992 als auch der ISO Norm 9706.

Gesetzt aus der Stempel Garamond, 9/11 Punkt

Satz: multitext, Berlin

Druck: Druckhaus Berlin-Mitte

Vorwort

Mit dem Handbuch Energiehandel wird der Versuch unternommen, die Formen des Energiehandels in Deutschland – einschließlich der Bezüge zum Europäischen Gemeinschaftsrecht – für die Praxis zu erfassen. Das Werk besteht aus vier Teilen. Der erste Teil beschäftigt sich mit dem Handel over the counter (OTC-Handel). Es geht um die Formen des OTC-Handels, seine Rolle und Funktion, die Produkte, die Entwicklung des Handels, die Marktteilnehmer und die Systeme. Der OTC-Handel wird im europäischen Kontext (grenzüberschreitender Stromhandel) dargestellt. Sodann geht es um Handel und Regulierung, insbesondere um die Rahmenbedingungen für einen verlässlichen Handel.

Im Kapitel zur rechtlichen Bewältigung des OTC-Handels geht es um die rechtlichen Voraussetzungen und die Formen des Handels, ebenso wie um die vertraglichen Grundlagen in Deutschland und Europa. Die vertragsrechtlichen Aspekte typischer OTC-Verträge am Beispiel der EFET-Rahmenverträge werden entwickelt. Daneben stehen die Besonderheiten des Handels mit CO₂-Emissionszertifikaten und des Handels mit Kohle sowie mit Energiederivaten. Handelssicherheiten und OTC-Verträge in der Insolvenz schließen dieses Kapitel ab.

Der zweite Teil des Buches betrifft den für die Praxis immer wichtiger werdenden Handel an der EEX. Auch hier wird zunächst aus der Perspektive der Praxis der Handel an der EEX selbst vorgestellt. Es geht um die Einordnung der Strombörsen, die Organisationsgrundlagen der EEX, die Märkte und Produkte an der EEX, das Clearing von Börsengeschäften und die Transparenz des Börsenhandels. In einem zweiten Schritt geht es um die rechtliche Bewältigung des Handels an der EEX. Differenziert wird zwischen dem Börseninnen- und dem Börsenaußengeschäft. Die Geschäftsabschlüsse am EEX Spotmarkt werden dargestellt, ebenso wie diejenigen am EEX Terminmarkt.

Der dritte Teil beschäftigt sich mit dem Risikomanagement. Erneut geht es zunächst um den Blick auf die Praxis des Risikomanagements im Energiehandel. Wieso ist ein Risikomanagement überhaupt notwendig? Die Aufbauorganisation und die Ablauforganisation des Risikomanagements wird entwickelt. Daneben steht der für die Praxis außerordentlich wichtige Bereich des Risikocontrollings einschließlich der praktischen Inhalte des Risikocontrollings. Die Darstellung schließt mit Steuerungsmodellen. Um ein anschauliches Beispiel für die Fragen zu geben, die ein typischer Energiehändler zu bewältigen hat, gibt es im Anhang einen aus der Praxis entwickelten Text, der einen Tag im Leben eines typischen Händlers darstellt.

Die rechtliche Bewältigung des Risikomanagements im Energiehandel schließt sich an. Es geht um die Grundlagen im Aktienrecht und um die Beziehungen zum Bilanz- und zum Prüfungsrecht. Geklärt werden die einzelnen Tatbestandsvoraussetzungen des § 91 II AktG, verbunden mit der Frage, ob die von der

BaFin aus der Perspektive des Kreditwesengesetzes vorgegebenen Mindestanforderungen aktienrechtlich verbindlich oder doch zumindest state of the art sind. Einbezogen werden die MaRisk ebenso wie die Auswirkungen auf die Prüfpflichten des Aufsichtsrates und der Wirtschaftsprüfer.

Der vierte Teil des Buches verzichtet auf die für die drei anderen Teile typische Zweiteilung in Praxis einerseits und rechtliche Bewältigung andererseits. In diesem vierten Teil geht es um die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für den Energiehandel. Hier kann es nur um eine Darstellung aus der Perspektive des geltenden Aufsichtsrechts im Kreditwesengesetz gehen.

Entsprechend der Zielsetzung, ein Handbuch des Energiehandels für die Praxis vorzulegen, handelt es sich bei den Autoren/innen um ausgewiesene Praktiker mit großer Erfahrung und Kompetenz in den von ihnen jeweils betreuten Kapiteln. Für den Inhalt der einzelnen Kapitel sind die Autoren/innen selbst verantwortlich. Die Verantwortung für die Gesamtreaktion lag beim Herausgeber. Für die hervorragende Betreuung der Autoren/innen in der Veröffentlichungsphase gebührt Frau Wiss. Ass. Janine Bosien (Mitarbeiterin am EWeRK in der Humboldt-Universität zu Berlin) großer Dank.

Berlin, im Januar 2006

Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski

Inhaltsübersicht

	Seite
Erster Teil: Der OTC-Handel (Over-The-Counter-Handel)	
A. Formen des OTC-Handels (<i>Dr. Jörg Spicker</i>)	29
B. Rechtliche Bewältigung des OTC-Handels (<i>Dr. Jörg Fried</i>)	141
Zweiter Teil: Der Handel an der EEX	
A. Formen des Handels an der EEX (<i>Dr. Thomas Pilgram</i>)	297
B. Rechtliche Bewältigung des Handels an der EEX (<i>Dr. Philipp Härle</i>)	355
Dritter Teil: Risikomanagement	
A. Formen des Risikomanagements im Energiehandel (<i>Frank Scholz und Dr. Andreas Schuler</i>)	417
B. Rechtliche Bewältigung des Risikomanagements im Energiehandel (<i>Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski</i>)	519
Vierter Teil: Aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen	
A. Erlaubnispflicht nach dem Gesetz über das Kreditwesen (<i>Béatrice Freiwald</i>)	555
B. Aufsichtsanforderungen (<i>Béatrice Freiwald</i>)	617
C. Erlaubnisverfahren und Voraussetzungen (<i>Béatrice Freiwald</i>)	638
Anhang: Beispiel zum Risikomanagement.	649
Glossar	667
Autorenverzeichnis	689
Stichwortverzeichnis	693

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	Seite	Rdn.
	5	
Inhaltsübersicht	7	

ERSTER TEIL:

Der OTC-Handel (Over-The-Counter-Handel)

A. Formen des OTC-Handels (<i>Dr. Jörg Spicker</i>).....	29	
I. Einleitung.....	33	1
1. Handel und Großhandel – so alt wie die Menschheit...	33	1
2. Liberalisierung – notwendiges Mittel zur Öffnung von Märkten	34	3
3. Geschichte des Energiehandels	35	5
II. Funktionsweise der Energiemärkte.....	39	13
1. Strom	39	13
a) Einleitung	39	13
aa) Struktur der europäischen und deutschen Stromwirtschaft.....	39	13
bb) Stromhandel im Status quo ante.....	41	20
b) Netzzugang.....	43	27
aa) Trennung von Netz und Lieferung	43	27
bb) Struktur des Netzzuganges in Deutschland	45	31
cc) Energiebilanz und Abrechnung von Handels- transaktionen.....	48	36
dd) Betriebliche Abwicklung (Fahrpläne).....	49	43
ee) Bilanzverantwortung	50	44
ff) Frequenz-Leistungsregelung	52	47
c) OTC-Stromhandel auf Höchstspannungsebene.....	53	51
2. Gas	55	58
a) Einleitung	55	58
aa) Historische Struktur der deutschen Gaswirtschaft	55	58
bb) Gashandel im Status quo ante.....	57	64
b) Netzzugang.....	58	66
aa) Trennung von Netz und Lieferung	58	66
bb) Netzzugangsmodell	59	67
cc) Kapazitätsvergabe	61	71
dd) Kooperationsverpflichtungen der Netzbetreiber .	62	77
ee) Entgelt- und Kapazitätsbestimmung	62	78
ff) Netzzugang nach dem neuen EnWG.....	63	80
c) Gashandel an Handelspunkten („Hubs“).....	64	82
aa) Konfiguration eines Hubs.....	64	82

	Seite	Rdn.
bb) Funktionsweise eines Hubs.....	65	83
cc) Hubentwicklung.....	65	84
d) Gasspeicher als notwendige Handelsunterstützung ..	66	87
e) Gasbeschaffenheit ein Handelshemmnis?.....	69	92
f) Gashandel unter den neuen Rahmenbedingungen ...	71	94
III. Rolle und Funktion des OTC-Handels.....	72	98
1. Preisbildung im OTC-Handel	73	99
a) Grundlagen.....	73	99
aa) Allgemeines.....	73	99
bb) Strommarkt	75	101
cc) Gasmarkt.....	77	105
dd) Weitere preisbildende Mechanismen	77	106
b) Die Entwicklung in Deutschland	79	108
2. OTC-Handel als neue Wertschöpfungsstufe	80	111
3. OTC-Handel als Beitrag zur Versorgungssicherheit....	81	120
4. OTC-Handel zur Erzielung von Handelsgewinnen	83	127
IV. Produkte und Dienstleistungen im OTC Handel	84	132
1. Allgemeines.....	84	132
a) Produkte zu Beginn der Liberalisierung.....	84	132
b) Beginnender Termin- und Spotmarkt.....	86	137
2. Produkte im OTC-Handel	87	140
a) Generische Produkte im Handelsmarkt.....	88	141
b) Strukturierung im Handelsmarkt.....	90	147
c) Futures und Optionen	90	150
d) Derivate.....	92	155
aa) Allgemeines	92	155
bb) Energiederivate	93	157
cc) Bisherige Vertragsstrukturen als Sonderformen von Energiederivaten	94	159
3. Portfoliomanagement als Dienstleistung im Umfeld des OTC-Handels	95	162
a) Portfoliomanagement als Dienstleistung für Abnehmer	95	163
aa) Allgemeines.....	95	163
bb) Ablauf des Forwardhandels im Rahmen des Portfoliomanagements	97	167
cc) Ablauf des Spotmarkthandels im Rahmen des Portfoliomanagements	98	168
b) Portfoliomanagement für den Vertrieb.....	99	169
4. Besondere Produkte und Dienstleistungen.....	101	174
a) Produkte im Gasmarkt	101	174
b) Preisstellungen im Gasmarkt	102	177
c) Multi-Commodity Produkte	103	178
d) Sonstige Dienstleistungen.....	103	179

	Seite	Rdn.
V. Entwicklung des OTC-Handels	104	185
1. Einleitung.....	104	185
a) Das Wachstum der Energiemärkte	104	185
b) Typische Entwicklung: Nordischer Markt.....	106	188
2. Strom	107	189
3. Gas	109	190
VI. Marktteilnehmer	110	192
1. Allgemeines	110	192
a) Einleitung	110	192
b) Energiehandelsunternehmen.....	111	196
c) Broker	113	200
2. Die besondere Rolle von neuen Marktteilnehmern	114	203
3. Exkurs: die amerikanischen Energiehändler	115	204
VII. Das Geschäftsmodell des Energiegroßhändlers.....	115	205
1. Allgemeines	115	205
2. Grundlagen des Geschäftsmodells	116	207
3. Vertragsstrukturierung.....	118	209
4. Energiehändler als Risikomanager	118	212
5. Energiehändler als Reintegratoren der Wertschöpfungskette	120	214
6. Energiehändler in der Zukunft: Ausblick	121	217
VIII. Systeme und Prozesse des Energiehandels.....	123	221
1. Organisation	123	221
2. Aufbau einer eigenen Handelsabteilung	124	226
a) Personal.....	124	226
b) EDV.....	125	228
c) Marktzugangssysteme	126	229
d) Marktinformationen	126	231
e) Kosten	127	232
3. Outsourcing.....	128	233
a) Energiehandel durch Dritte	128	233
b) Kooperationen	128	235
4. Spielregeln beim OTC-Handel.....	129	237
a) Risikomanagement.....	129	237
b) Handelsablauf.....	131	238
c) Best Practices für Händler	131	239
IX. OTC Handel und Regulierung.....	133	242
1. Rahmenbedingungen für einen verlässlichen Handel ...	133	242
2. Die Rolle des Regulierers im Energiegroßhandel.....	134	244
3. Zukunftsgerichtete Regulierung: Verbesserungspotenziale im Energiehandel.....	136	250
a) Markttransparenz.....	136	250
b) Grenzüberschreitender Handel	137	253
c) Überwinden von Handelshemmnissen	138	255

	Seite	Rdn.
B. Rechtliche Bewältigung des OTC-Handels (Dr. Jörg Fried) ..	141	
I. Grundlagen	149	258
1. Abgrenzung und rechtliche Hintergründe	149	258
a) Was ist Handel? – Rechtliche Voraussetzungen und Formen des Handels	149	258
aa) Liberalisierung als Grundlage der „Commo- ditisation“ und des Handels von Energie	149	258
bb) Vom Energielieferungsvertrag zum Energiehan- del – Definitionsansätze	151	261
b) Was wird gehandelt? – Rechtliche Charakterisierung.	152	264
aa) Besonderheiten von Strom und Gas als Ware.	152	264
bb) Abgrenzung des „physischen“ vom „finanziellen“ Handel	153	267
cc) Abgrenzung des Spothandels vom Derivatehandel	154	270
c) Wo wird gehandelt? – Handelsplätze	155	273
aa) Abgrenzung des börslichen vom außerbörs- lichen Handel (OTC-Handel)	155	273
bb) Abgrenzung des Handels- vom Brokermarkt.	156	275
2. Vertragliche Grundlagen in Deutschland und Europa ..	157	278
a) Physischer Handel mit Strom	157	278
aa) EFET General Agreement (Strom)	157	279
bb) Grid Trade Master Agreement	158	280
b) Physischer Handel mit Gas	158	281
aa) EFET General Agreement (Gas)	158	281
bb) Andere Verträge für den Handel mit Gas	159	284
c) „Finanzieller“ Handel	160	285
aa) ISDA Master Agreement	160	285
bb) Deutscher Rahmenvertrag für Finanztermin- geschäfte	162	287
d) Zusatzverträge und Vertragsannexe	163	289
aa) Master-Netting-Agreements	163	290
bb) Kreditbesicherungsanhänge (Credit Support Annexe)	164	293
3. Aufbau, Abschluss und Funktionsweise von OTC-Verträgen	166	295
a) Architektur typischer OTC-Verträge; Rahmen- verträge, Anpassungsvereinbarungen und Anhänge ..	166	295
b) Abschluss von Rahmenverträgen	167	298
c) Rahmenvertrag/Bestätigungen	168	300
d) Long-Form-Confirmations	168	301
e) Individuelle Verträge	169	302
II. Vertragsrechtliche Aspekte typischer OTC-Verträge am Beispiel der EFET-Rahmenverträge	169	303
1. Gang der Darstellung	169	303

	Seite	Rdn.
2. Vertragsgegenstand und Anwendungsbereich.....	170	305
a) Vertragsgegenstand.....	170	305
b) Zeitlicher Anwendungsbereich.....	171	306
3. Single-Agreement-Konzept.....	172	308
4. Rangverhältnis Rahmenvertrag, Anpassungsvereinbarung und Einzelbestätigung.....	172	309
5. Vertragsschluss.....	173	310
a) Zustandekommen des Vertrages.....	173	310
b) Bestätigungen.....	174	311
c) Zeichnungsberechtigte.....	176	316
6. Hauptleistungspflichten.....	178	321
a) EFET-Rahmenvertrag Strom (im Folgenden „EFET-Strom“).....	178	322
b) EFET-Rahmenvertrag Gas (im Folgenden „EFET-Gas“).....	181	328
7. Leistungsstörung.....	182	332
a) Nichterfüllung wegen höherer Gewalt.....	182	332
aa) Force Majeure.....	182	332
bb) Begriff der höheren Gewalt im BGB und in § 7 EFET.....	183	335
cc) Verhältnis zum Leistungsstörungsrecht.....	183	337
b) Rechte bei Nichtlieferung und Nichtabnahme.....	184	338
aa) EFET-Strom.....	184	338
bb) EFET-Gas.....	185	342
c) Einstellung der Lieferung.....	187	348
d) Zahlungsverzug.....	187	350
8. Laufzeit und Beendigung des Vertrages.....	189	353
a) Laufzeit des Rahmenvertrages.....	189	353
b) Ordentliche Kündigung.....	189	355
c) Außerordentliche Kündigung.....	190	356
aa) Kündigungsgründe.....	190	357
bb) Automatische Kündigung.....	192	360
d) Vorzeitige Auflösungs- und Übertragungs- vereinbarungen.....	196	366
9. Berechnung des Kündigungsbetrages.....	197	368
10. Haftungsbeschränkungen.....	198	370
a) Haftungsumfang.....	199	371
b) Exkurs: AGB-Kontrolle von Rahmenverträgen?.....	200	373
aa) Gesetzliche Vorgaben für Allgemeine Geschäftsbedingungen („AGB“)(§§ 305 ff BGB). bb) Anwendbarkeit der §§ 305 ff BGB auf OTC-Verträge.....	200	373
cc) AGB-Kontrolle hauseigener Muster- Election-Sheets.....	200	374
	204	381

	Seite	Rdn.
dd) Fazit	204	382
11. Rechnungsstellung und Bezahlung	205	383
a) Rechnungsstellung	205	383
b) Zahlungs-Netting	206	385
c) Strittige Beträge	206	386
12. Steuerzahlungen	207	388
13. Preisermittlung	209	392
a) Variable Preise/Ersatzpreise bei Marktstörungen	209	393
b) Berechnungsbeauftragter	210	395
14. Vertragliche Vereinbarungen zur Bestellung von Kreditsicherheiten	210	397
a) Bedeutung von Sicherheiten im Handelsablauf	210	397
b) Vertragliche Sicherungsmechanismen während der Laufzeit des Vertrages	211	399
aa) Recht auf Anforderung einer Sicherheit	211	399
bb) „Wesentliche Bonitätsverschlechterung“	212	400
cc) Sonstige Vereinbarungen	212	401
15. Übertragung von Rechten und Pflichten	212	402
16. Zusicherungen und Gewährleistungen	213	403
a) Arten typischer Zusicherungen	214	405
b) Zeitpunkt und Wiederholung der Zusicherung	215	409
c) Rechtsfolge bei unkorrekten Zusicherungen	216	412
17. Sonstige vertragliche Pflichten und Bestimmungen	217	418
a) Informationspflichten	218	419
b) Vereinbarte Verhaltenspflichten	219	424
c) Vertraulichkeitspflichten	220	425
d) Aufzeichnung von Telefongesprächen	221	428
e) Zugang von Mitteilungen	221	429
f) Salvatorische Klausel/Rechte Dritter	222	431
g) Rechtswahl und Schiedsvereinbarung	223	433
III. Besonderheiten des Handels mit CO ₂ -Emissionszertifikaten	224	436
1. CO ₂ -Emissionszertifikate als Handelsgegenstand	224	436
a) Rechtliche Grundlagen	225	437
b) EU-Registerverordnung und § 14 TEHG	226	440
c) §§ 15 und 16 TEHG	227	444
2. Musterverträge für den Handel mit CO ₂ -Emissions- zertifikaten	229	448
a) Gebräuchliche Musterverträge (EFET/ISDA/IETA) .	229	448
b) Kernpunkte/Typischer Regelungsgehalt	230	449
c) Wahl des geeigneten Vertrages	232	457
d) Bedarf für die Weiterentwicklung	233	461
IV. Besonderheiten des Handels mit Kohle	234	465
1. Großhandel mit Kohle	234	465

	Seite	Rdn.
2. Gebräuchliche Verträge und rechtliche Besonderheiten .	236	470
3. Typischer Inhalt von Kohlehandelsverträgen	237	472
4. Standard Coal Trading Agreement	240	484
V. Handel mit Energiederivaten	241	488
1. Energiederivate	241	488
a) Abgrenzung und Hintergründe	241	488
b) Typisierung außerbörslicher Derivate	242	490
aa) Forwards	242	491
bb) Optionen	243	493
cc) Swaps	246	497
c) Strukturierte Lieferverträge und „Exotische“ Derivate	247	499
2. Rechtliche Wirksamkeit von Derivategeschäften	248	502
a) Unvollkommene Verbindlichkeiten/Spiel und Wette (§ 762 BGB)	248	502
aa) Tatbestand	248	502
bb) Wirtschaftlich berechtigte Geschäfte	248	503
cc) Privilegierung von Finanztermingeschäften nach WpHG	249	504
b) Derivatehandel trotz fehlender Erlaubnis nach KWG	250	507
c) Verstoß gegen das Indexierungsverbot	251	508
VI. Handelssicherheiten	252	512
1. Grundlage für Sicherungspflicht	252	512
2. Arten von Handelssicherheiten	253	515
a) Übersicht: Internationale Gepflogenheiten	253	515
b) Personalsicherheiten als Handelssicherheiten	253	516
aa) Bürgschaften	253	516
bb) Garantien	258	527
cc) Patronatserklärungen	260	533
dd) Standby Letters of Credit	263	541
c) Quasi-Sicherheiten: Beherrschungs- und Gewinn- abführungsverträge/Organschaftserklärungen	264	543
VII. OTC-Verträge in der Insolvenz	267	552
1. Überblick und Abgrenzung	267	522
a) Wirtschaftliche Hintergründe von insolvenz- anknüpfenden Lösungs- und Netting-Klauseln	267	552
b) Aufsichtsrechtliche Hintergründe	270	555
c) Netting-Arten	270	557
aa) Close-out Netting (Liquidations-Netting)	270	558
bb) Payment-Netting (Zahlungs-Netting)	271	559
2. Funktionsweise und Typische Elemente von Netting- Vereinbarungen	271	560
3. Insolvenzrechtliche Zulässigkeit	272	561
a) Ausgangsüberlegung	272	563
b) Verstoß gegen § 104 II InsO?	274	565

	Seite	Rdn.
aa) Anwendungsbereich von § 104 II InsO.	274	565
bb) Tatbestandsmerkmale des § 104 II InsO.	274	567
(1) Finanzleistungen.	274	568
(2) Markt- oder Börsenpreis.	275	570
(3) Bestimmte Zeit oder Frist nach Eröffnung. ..	275	571
(4) Gegenseitige Verträge.	276	572
(5) Sonderproblem: Kombination von Waren- termingeschäften und Finanzdienstleis- tungen/Gemischter Rahmenvertrag.	276	573
cc) Vereinbarkeit von Netting-Vereinbarungen mit § 104 II InsO.	277	574
(1) Verstoß gegen vorgesehenes Timing.	277	575
(2) Verstoß gegen vorgesehene Berechnungs- weise.	278	577
(3) Verstoß gegen vorgesehenen Umfang.	279	580
dd) Wirksamkeit der Netting-Vereinbarung außerhalb des Anwendungsbereichs von § 104 II InsO.	279	581
c) Verstoß gegen § 104 I InsO?	280	584
aa) Anwendungsbereich, Fixgeschäfte.	280	584
bb) Abweichende Rechtsfolge.	282	593
d) Verstoß gegen § 103 InsO?.	283	597
e) Verstoß gegen §§ 94 ff. InsO?.	284	600
4. Anfechtbarkeit von Netting-Vereinbarungen.	284	601
a) Überblick über die Anfechtungstatbestände.	285	602
b) Keine Anfechtbarkeit von Netting-Vereinbarungen aufgrund gesetzlicher Privilegierung von Finanzleistungen?	286	606
c) Keine Anfechtbarkeit mangels effektiver Gläubiger- benachteiligung („So-oder-so-Argumentation“)?	287	607
5. Netting-Vereinbarungen bei grenzüberschreitender Insolvenz.	288	613
a) Überblick.	288	613
b) Räumlicher Anknüpfungspunkt.	288	615
aa) Sachverhalte außerhalb der Europäischen Union.	288	615
bb) Sachverhalte innerhalb der Europäischen Union.	289	616
c) Insolvenzanfechtung (§ 339 InsO bzw. Art. 13 EuInsVO).	291	621
aa) Anwendungsbereich des § 339 InsO.	291	621
bb) Anwendungsbereich des Art. 13 EuInsVO.	292	624
VIII. Fazit und Ausblick.	293	626

	Seite	Rdn.
ZWEITER TEIL:		
Der Handel an der EEX		
A. Formen des Handels an der EEX (Dr. Thomas Pilgram)	297	
I. Einordnung der Strombörsen	299	630
1. Überblick	299	630
2. Historische Entwicklung der Energiebörse in Leipzig ..	301	633
II. Organisationsgrundlagen der EEX	304	640
1. Gründung	304	640
2. Regelwerk	305	642
a) Börsenordnung	306	643
b) Handelsbedingungen	306	644
c) Clearingbedingungen	306	645
d) Prüfungsordnung	307	646
e) Sonstige Dokumente	307	647
3. Börsenaufsicht	308	649
4. Börsenorgane	309	651
a) Börsenrat	309	652
b) Börsengeschäftsführung	311	655
c) Handelsüberwachungsstelle	311	656
5. Börsenteilnahme	311	657
a) Zulassung von Börsenteilnehmern	312	658
b) Zulassung von Börsenhändlern	312	659
III. Märkte und Produkte an der EEX	312	660
1. Die Produkte	312	660
2. Die Abgrenzung der Geschäfte	314	664
3. Der Spotmarkt für Strom	316	665
a) Einbettung des physischen Handels in die Netz- topographie	316	666
b) Die Preisermittlung	319	668
4. Der Terminmarkt an der EEX	321	670
a) Der Phelix-Futures	321	672
b) German Physical Futures	324	674
aa) Aufsichtsrechtliche Fragestellungen	325	675
bb) Bilanzielle Fragestellungen	326	676
cc) Strategische Fragestellungen	326	677
c) French Futures	327	679
d) Dutch Futures	328	682
e) Optionen	329	686
f) Emissionshandel	331	689
aa) Der Spotmarkt für EUA	331	690
bb) Der Terminhandel für EUA	332	692
IV. Das Clearing von Börsengeschäften	333	694
1. Darstellung des Clearings an der EEX AG	333	695
a) Die Clearingstruktur	334	697

	Seite	Rdn.
b) Die Additional Margin	335	699
c) Die Premium Margin	336	702
d) Die Variation Margin	337	703
e) Clearingaspekte von French, Dutch-, EUA-Geschäften	338	706
f) Exchange for Physical	338	707
2. Diskussion wichtiger Funktionen des Clearings	340	709
a) Reduzierung des Kontrahentenrisikos	340	710
b) Netting	342	713
c) Cash flow	344	715
d) Stellung von Sicherheiten	346	717
e) Notwendige Liquidität	347	720
f) Das Absicherungssystem	348	722
g) Relevanter Markt	349	723
h) Der Abrechnungspreis	349	724
i) Clearing von Optionen	350	726
j) Finanzielle versus physische Erfüllung	351	729
k) Bonität des zentralen Vertragspartners	351	731
V. Transparenz des Börsenhandels	352	733
VI. Fazit	353	735
 B. Rechtliche Bewältigung des Handels an der EEX		
(Dr. Philipp Härle)	355	
I. Rechtsgrundlagen	357	737
II. Beteiligte am EEX Spot- und Terminmarkt	359	741
1. Börsenteilnehmer	360	743
2. Market-Maker	361	747
3. Anerkannte Broker	362	749
4. Börsenhändler und Händlerassistenten	362	751
5. Clearing-Mitglied	363	755
6. EEX AG (Clearing Haus)	365	763
III. Kontraktspezifikation	365	766
1. Kontrakte am Spotmarkt	366	767
a) Kontrakte auf Strom	366	767
aa) Stundenkontrakte auf Strom	367	773
bb) Baseload-Kontrakt auf Strom	368	774
cc) Peakload-Kontrakt auf Strom	368	775
dd) Weekend-Baseload-Kontrakte im fortlaufenden Handel	368	776
b) Kontrakt auf EU-Emissionsberechtigungen	369	777
2. Kontrakte am Terminmarkt	370	783
a) Futures auf Strom	372	787
aa) Finanzielle Futures auf Strom	372	788
bb) Physische Futures auf Strom	373	796

	Seite	Rdn.
b) Optionen auf Stromfutures.....	375	803
c) Futures auf EU-Emissionsrechten.....	376	806
IV. Handelsablauf	377	811
1. Vertragsbeziehungen.....	377	811
a) Spotmarkt	377	811
b) Terminmarkt.....	377	814
2. Handelsablauf	379	816
a) Handelsform.....	379	816
b) Börsenzeit, Handelsphasen und Preisermittlung.....	379	820
aa) Stundenkontrakte auf Strom	380	821
bb) Blockkontrakte auf Strom und Spotkontrakte auf EU-Emissionsrechte.....	381	827
cc) Terminkontrakte	383	836
3. Gebote, Aufträge und Quotes	384	841
a) Spothandel	385	842
aa) Geschlossene Auktion	385	842
bb) Fortlaufender Handel mit offener Auktion im Handel mit Strom.....	386	847
cc) Fortlaufender Handel mit offener Auktion im Handel mit EU-Emissionsrechten	387	856
b) Terminhandel	388	859
V. Störungen des Schuldverhältnisse	389	865
1. Clearingsystem	389	865
a) Sicherheitsleistung	391	872
aa) Grundlagen	391	872
bb) Sicherheitsleistungen am Strommarkt	393	882
cc) Sicherheitsleistungen am EU-Emissions- rechttehandel.....	393	885
dd) Sicherheitsleistungen am Terminmarkt.....	394	889
b) Clearingfonds.....	395	893
2. Verzug	396	898
a) Eintritt des Verzuges.....	396	898
b) Technischer Verzug	397	903
c) Glattstellung und Sicherheitenverwertung	398	907
d) Sonstige Maßnahmen bei Verzug.....	398	908
3. Verzug mit Liefer- und Abnahmefristen	398	910
4. Zurücknahme, Aussetzung, Unterbrechung des Handels (§ 26 BörsO)	399	911
5. Technischer Fehler im EDV-System der EEX (§ 11 HB)	402	921
6. Technische Störungen bei einem Börsenteilnehmer (§§ 10, 12 HB).....	403	926
7. Aufhebung von Geschäften und Aufträgen gem. § 7 I HB	403	929

	Seite	Rdn.
8. Aufhebung von Geschäften und Aufträgen gem. § 7 II HB	404	931
9. Einwendungen gegen Geschäftsbestätigung oder Abrechnungsbenachrichtigung	404	932
10. Einwendungen gegen Geschäftsabschluss	405	934
a) Antrag, Form und Frist	405	935
b) Irrtum	406	938
aa) Besondere Bestimmungen für den Handel am Spotmarkt	407	942
bb) Besondere Bestimmungen für den Handel am Terminmarkt	407	944
c) Rechtsfolge	408	947
11. Weitergehende Rechte	409	954
12. Schutzmechanismen der EEX	410	960
a) Handelslimite	410	962
b) Positionslimite	411	966
c) Volatilitätsunterbrechung	412	969
d) Pre-Arranged-Trades	413	974
e) Cross-Trades	413	975

DRITTER TEIL: Risikomanagement

A. Formen des Risikomanagements im Energiehandel

(Frank Scholz und Dr. Andreas Schuler)	417	
I. Einleitung	422	976
II. Notwendigkeit Risikomanagement	428	986
1. Notwendigkeit	428	986
2. Holistisches Risikomanagement/Risikofokus	433	997
3. Exkurs: Begriffsabgrenzung Risikomanagement – Portfoliomanagement	436	1008
III. Aufbauorganisation Risikomanagement	437	1009
1. Adäquate Organisationsformen	438	1011
2. Verzahnung der Risikomanagement-Organisation mit anderen Kontroll- und Überwachungsfunktionen	442	1020
IV. Ablauforganisation Risikomanagement	445	1025
1. Prozessschritte des Risikomanagementprozesses	447	1029
2. Risikofelder	450	1036
a) Grundsätzliche Überlegungen	450	1036
b) Wichtung der Risikofelder für die tägliche Praxis im Energiehandel	451	1039
3. Exkurs: Leicht quantifizierbare vs. schwer quantifizier- bare Risiken	453	1046
V. Risikocontrolling	456	1051

	Seite	Rdn.
1. Anforderungen an das Risikocontrolling	457	1053
a) Aus Sicht der Geschäftsführung	457	1053
b) Aus Sicht der MaH bzw. MaRisk	457	1055
2. Aufbauorganisation	459	1057
a) Verschiedene Varianten der Aufbauorganisation und deren Vor- und Nachteile	460	1058
b) Adäquate Größe einer Risikocontrollingeinheit	462	1061
c) Risikokomitee für Handelsangelegenheiten	463	1062
d) Anreizsystem	463	1064
3. Ablauforganisation	464	1065
a) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit den Organen	465	1066
aa) Laufender Überblick der Organe durch Bewertung und Berichterstattung	465	1066
bb) Schutz vor Organisationsversagen	465	1067
cc) Einbeziehung des Risikocontrollings bei Beschlussvorlagen	465	1068
b) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit dem Energiehandel und den anderen operativen Geschäftseinheiten	466	1069
c) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit der Internen Revision	467	1072
d) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit dem Controlling	467	1073
e) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit der Rechtsabteilung	468	1074
f) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit Wirtschaftsprüfern, Rating Agenturen und anderen externen Stakeholdern	468	1075
4. Exkurs: Vereinfachungsmöglichkeiten für kleine EVU und Industrieunternehmen	469	1076
5. Exkurs: Typische Fragestellungen des Risikocontrollings	469	1079
VI. Praktische Inhalte des Risikocontrollings	471	1080
1. Risikosteuerungssysteme für Markt- und Kreditrisiken	472	1085
a) Entwicklung eines Limitsystems	473	1088
b) Limitvergabe	478	1100
aa) Auf Basis einer historischen/pragmatischen Herangehensweise	479	1101
bb) Limitvergabe auf einem internen Marktplatz	479	1102
cc) Limite aus Erwägungen des Risiko-Rendite-Verhältnisses	480	1103
dd) Limite auf Basis übergeordneter strategischer Entscheidungen	480	1104

	Seite	Rdn.
c) Limitüberwachung und Berichtswesen.....	480	1105
aa) Anforderungen an das Berichtswesen aus Sicht der Mindestanforderungen an das Risiko- management (MaRisk).....	480	1105
bb) Anforderungen an das Berichtswesen aus der Unternehmenspraxis.....	481	1106
2. Bewertung der Position.....	483	1109
a) Marktrisiken von Strom-, Gas-, Kohleprodukten und Fernwärmeverträgen.....	483	1110
b) Marktwertbestimmung.....	485	1119
aa) Forward-Kurven und stündliche Markt- preiskurven.....	485	1120
bb) Mark-to-Market.....	487	1125
cc) Mark-to-Model.....	489	1130
3. Risikoexposition Marktpreisrisiken.....	491	1134
a) Abbildung von Marktpreisrisiken.....	491	1135
aa) Steuerung über die Begrenzung der offenen Position.....	491	1135
bb) Steuerung über Value-at-Risk.....	493	1136
(1) Analytische VaR-Bestimmung (Varianz- Kovarianz-Methode).....	495	1140
(2) Historische Simulation.....	497	1142
(3) Monte-Carlo-Simulation (Stochastische Simulation).....	497	1143
cc) Steuerung über Profit-at-Risk.....	497	1144
dd) Steuerung über weitere Risikomessverfahren....	498	1145
ee) Stressszenarien.....	499	1147
b) Exkurs: Normalverteilungshypothese vs. andere relevante Verteilungen.....	500	1149
c) Exkurs: Problematik der Monte-Carlo-Simulation bei einem Kraftwerksportfolio.....	503	1151
4. Risikoexposition Kreditrisiken/Adressenausfallrisiken..	503	1152
a) Abbildung von Kreditrisiken/Adressenausfallrisiken..	504	1153
b) Ratingverfahren und Limitvergabe für Kredit- risiken/Adressenausfallrisiken.....	505	1159
c) Limitüberwachung und Berichtswesen für Kredit- risiken/Adressenausfallrisiken.....	506	1160
d) Exkurs: Handhabung von Kreditrisiken in einem kleinen EVU oder Industrieunternehmen mit eigener Beschaffung.....	506	1161
5. Weitere Risikokomponenten.....	507	1162
a) Modellrisiken.....	507	1162
aa) Berücksichtigung von Modellrisiken.....	507	1162
bb) Backtesting.....	508	1163

	Seite	Rdn.
b) Liquiditätsrisiko	510	1168
c) Operationelles Risiko	510	1169
VII. Steuerungsmodelle.	511	1170
1. Strategie und Risikokapital	511	1172
2. Die aufgebrochene Wertschöpfungskette.	512	1176
3. Zuordnungsvarianten und Diskussion der Vor- und Nachteile	513	1177
a) Zuordnung der Brennstoffbeschaffung.	514	1178
b) Bewirtschaftung der Kraftwerksoptionalitäten	515	1179
c) Zuordnung der Kreditrisiken.	516	1180
d) Zuordnung des Portfoliomanagements für Produktion und Vertrieb.	516	1181
e) Symbiose aus Produktion und Handel oder Handel und Vertrieb.	517	1182
VIII. Zusammenfassung	517	1182

B. Rechtliche Bewältigung des Risikomanagements im

Energiehandel (Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski)	519	
I. Der gesetzliche Auftrag – § 91 II AktG.	522	1183
II. Unternehmensgegenstand vs. Risikomanagementsystem?	526	1189
III. Das Risikoüberwachungssystem nach § 91 II AktG	528	1194
1. Das Ziel von § 91 II AktG	528	1194
2. Den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen	533	1206
3. Früherkennung	535	1210
4. Geeignete Maßnahmen.	536	1210a
5. Überwachungssystem.	536	1211
IV. Überwachungspflichten des Aufsichtsrates	544	1233
V. Prüfung durch den Wirtschaftsprüfer.	546	1237

VIERTER TEIL:

Aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen

A. Erlaubnispflicht nach dem Gesetz über das Kreditwesen

<i>(Béatrice Freiwald)</i>	555	
I. Allgemeines zur Erlaubnispflicht	557	1248
II. Kriterien zur Bestimmung der Erlaubnispflicht	558	1250
1. Persönlicher Anwendungsbereich – Unternehmen i.S.d. § 1 I 1 und Ia 1 KWG.	559	1251
2. Betreiben/Erbringen der Geschäfte/Dienstleistungen „im Inland“	559	1253
a) Unternehmen mit Sitz/physischer Präsenz im Inland	560	1254

	Seite	Rdn.
b) Unternehmen mit Sitz im Ausland, deren Geschäftstätigkeit auf das Inland ausgerichtet ist – grenzüberschreitende Dienstleistungen	561	1255
c) EWR-Unternehmen – sog. Europäischen Pass	567	1264
3. Einzelne Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen	570	1267
a) Finanzinstrumente i.S.d. § 1 XI KWG	571	1270
aa) Derivate i.S.d. § 1 XI 4 Nr. 5 KWG	573	1272
bb) Derivatkontrakte i.S.d. MiFID	575	1276
b) Bankgeschäfte i.S.d. § 1 I 2 KWG	577	1280
aa) Finanzkommissionsgeschäft, § 1 I 2 Nr. 4 KWG	577	1281
bb) Sonstige relevante Bankgeschäfte (Kredit- und Garantieg Geschäft, § 1 I 2 Nr. 2 und Nr. 8 KWG).	583	1287
c) Finanzdienstleistungen i.S.d. § 1 Ia 2 KWG	584	1290
aa) Anlagevermittlung, § 1 Ia 2 Nr. 1 KWG	585	1292
(1) Vermittlungstätigkeit versus Nachweistätigkeit	586	1294
(2) Geschäfte über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten	587	1297
(3) Fallgestaltungen der Anlagevermittlung i.S.d. § 1 Ia 2 Nr. 1 KWG	588	1299
bb) Abschlussvermittlung, § 1 Ia 2 Nr. 2 KWG	590	1300
cc) Finanzportfolioverwaltung, § 1 Ia 2 Nr. 3 KWG	591	1303
dd) Eigenhandel, § 1 Ia 2 Nr. 4 KWG	592	1308
(1) „Anschaffung“ und „Veräußerung“ von Finanzinstrumenten	592	1309
(2) „im Wege des Eigenhandels“ – Tätigkeit auf eigene Rechnung	593	1310
(3) „für andere“ – Eigenhandel als Dienstleistung	594	1311
(4) Fallgestaltungen des Eigenhandels i.S.d. § 1 Ia 2 Nr. 4 KWG	596	1316
d) Anlageberatung	599	1321
aa) Anlageberatung i.S.d. § 1 III 1 Nr. 6 KWG	599	1322
bb) Anlageberatung i.S.d. MiFID	601	1325
4. „Gewerbsmäßigkeit“ oder „Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert“	602	1327
III. Ausnahmen von der Erlaubnispflicht	604	1332
1. Konzernprivileg, § 2 I Nr. 7, VI 1 Nr. 5 KWG	605	1333
2. Terminbörsenprivileg, § 2 I Nr. 8, VI 1 Nr. 9 KWG	606	1336
3. Rohwarenprivileg, § 2 VI 1 Nr. 11 KWG	607	1339
4. Spezielle Ausnahmen der MiFID	609	1342
IV. Freistellungen nach § 2 IV KWG	611	1349
1. Freistellungsfähige Geschäftsbereiche	612	1350
2. Freistellungsverfahren und Voraussetzungen	614	1354

	Seite	Rdn.
3. Entscheidung über die Freistellung – Freistellungs- bescheid	616	1357
B. Aufsichtsanforderungen (<i>Béatrice Freiwald</i>)	617	
I. Eigenmittelanforderungen	619	1361
1. Die zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Mittel – Mindestanfangskapital	619	1362
2. Angemessene Eigenmittelausstattung i.S.d. § 10 I 1 KWG	620	1364
3. Besonderheiten für Energiehandelsunternehmen	624	1372
II. Organisatorische Vorkehrungen – § 25a KWG	625	1374
III. Aufsichtsvorgaben nach dem WpHG	628	1379
IV. Beurteilung der Zuverlässigkeit	629	1381
V. Beurteilung der fachlichen Eignung der Geschäftsleiter (und des Inhabers)	631	1385
VI. Anzeigen und Aufsicht über Inhaber einer bedeutenden Beteiligung	636	1393
C. Erlaubnisverfahren und Voraussetzungen (<i>Béatrice Freiwald</i>)	638	
I. Erlaubnis Antrag und einzureichende Unterlagen	638	1398
1. Form des Antrages und allgemeine Angaben und Unterlagen (§ 23 I, II AnzV)	639	1399
2. Geeigneter Nachweis der zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Mittel (§ 32 I 2 Nr. 1 KWG i.V.m. § 23 III AnzV)	640	1401
3. Geschäftsleiterangaben und -unterlagen (§ 32 I 2 Nr. 2 und 4, § 24 III KWG i.V.m. § 23 II 3, IV und VI, § 8 S. 2 Nr. 2 AnzV)	641	1403
4. Tragfähiger Geschäftsplan (§ 32 I 2 Nr. 5 KWG i.V.m. § 23 VII AnzV)	642	1405
5. Bedeutende Beteiligungen (§ 32 I 2 Nr. 6 KWG i.V.m. § 23 V 6 AnzV)	644	1410
6. Angaben und Unterlagen zur Beurteilung der Zuver- lässigkeit der Antragsteller und Inhaber bedeutender Beteiligungen (§ 32 I 2 Nr. 3, Nr. 6c KWG i.V.m. § 23 V AnzV)	644	1411
II. Voraussetzungen für die Erlaubniserteilung – Erlaubnis- versagungsgründe	645	1413
III. Entscheidung über den Erlaubnis Antrag – Erlaubnisbescheid	646	1416
Anhang: Beispiel zum Risikomanagement	649	
Glossar	667	
Autorenverzeichnis	689	
Stichwortverzeichnis	693	