

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	19
§ 1 Einführung	25
A. Relevanz des Stromhandels	25
B. Regulierung des Stromhandels zwischen Kapitalmarkt-, Börsen- und Energierecht	26
C. Problemstellung und Gang der Arbeit	27
§ 2 Ökonomische Theorie und Stromhandel	29
A. Mikroökonomische und industrieökonomische Grundlagen	29
I. Einflussfaktoren auf Marktstrukturen	29
1. Wohlfahrtsmaximierung als Beurteilungskriterium	29
2. Gewinnmaximierendes Verhalten	30
3. Marktmacht und Marktstruktur	31
a. Wettbewerbsmarkt (Polypol)	31
b. Monopol	32
c. Oligopol	32
II. Elastizität von Nachfrage und Angebot	33
III. Marktkonzentration	34
IV. Markteintrittsbarrieren	34
V. Vertikale Marktstrukturen	35
VI. Zusammenfassung	36
B. Auswirkung der Wareneigenschaften von Elektrizität auf die Marktstruktur	36
I. Netzgebundenheit und Nicht-Speicherbarkeit von Strom	36
II. Begünstigung von horizontaler Marktkonzentration im Erzeugungsmarkt	37
1. Skaleneffekte	37
2. Preiszyklizität	37
a. Geringe kurzfristige Angebotselastizität	38
b. Geringe kurzfristige Nachfrageelastizität	38
c. Fluktuierende Nachfrage	38
3. Kapitalintensität als Markteintrittsbarriere	39
III. Marktmachtausübung auf Strommärkten	40
1. Marktmachtausübung auf dem Erzeugungsmarkt	40
2. Empirische Untersuchungen zur Marktmacht	41
IV. Begünstigung vertikaler Integration	41
	9

1.	Verminderung von Koordinationskosten zwischen Erzeugungsanlagen	41
2.	Netz als natürliches Monopol	42
V.	Zusammenfassung	42
C.	Bedeutung von Informationen für Waren- und Warenterminmärkte	43
I.	Wertschöpfungsmöglichkeiten im physikalischen Handel mit Strom	43
1.	Handel als Austausch	43
2.	Wertschöpfung durch Verringerung von Transaktionskosten	43
3.	Wertschöpfung durch Portfolio- und Risikomanagement	44
II.	Funktion und Wertschöpfung im Terminhandel mit Strom	45
1.	Funktion von Warenterminmärkten	46
a.	Hedging-Funktion	46
b.	Preisbildungs-Funktion (Informationsaggregation)	47
2.	Transparenz von Warenterminmärkten	47
a.	Effizienz von Märkten	47
b.	Mechanismus der Informationsverarbeitung auf Terminmärkten	48
c.	Effizientes Maß an Transparenz	49
d.	Effekt von Transparenz auf den Wettbewerb	50
3.	Wertschöpfung auf Warenterminmärkten	51
a.	Handel durch „informierte“ Händler	52
b.	Handel durch „nicht-informierte“ Händler	52
III.	Informationsbedarf im Handel mit leitungsgebundenen Energieträgern	52
1.	Informationen bezüglich des Handels	53
2.	Informationen bezüglich der Leitungsinfrastruktur	53
3.	Veröffentlichung ex ante und ex post	54
4.	Zeitnahe Veröffentlichung von Daten	54
IV.	Zusammenfassung	55
D.	Marktmissbrauch auf Waren- und Warenterminmärkten	55
I.	Formen der Marktmanipulation	56
1.	Informationsbasierte Manipulation	56
a.	Nachfrageprognosen	56
b.	Anmeldung von Fahrplänen und Lastdaten	56
c.	Transaktionsdaten	57
d.	Verfügbarkeit von Netz- und Erzeugungskapazität	57
2.	Handelsbasierte Manipulation	57
3.	Ausübung von Marktmacht	58
II.	Insiderhandel in Warenderivaten	59
1.	Ökonomische Grundlagen für Insiderregelungen	59
a.	Wirkung von Insiderhandel innerhalb von Unternehmen	59
b.	Wirkung von Insiderhandel auf den Markt	60
2.	Unterschiede von Warentermin- und Wertpapierhandel	60
a.	Warenterminhandel als kommerzielle Tätigkeit	61
b.	Kein Emittent bei Warenderivaten	61
3.	Ansatzpunkte für Insiderregelungen bei Warenderivaten	61

a.	Informationsnutzung durch Unternehmen	61
b.	Informationsnutzung durch Dritte (Informationsempfänger)	62
c.	Informationsnutzung durch am Handel Beteiligte	63
III.	Zusammenfassung	64
E.	Ergebnis der ökonomischen Betrachtung	64
§ 3	Aufsichtsregime anderer Stromhandelsmärkte	66
A.	Aufsicht in den USA	66
I.	Marktrahmenbedingungen	66
II.	Energiemarktaufsicht	68
1.	Historische Entwicklung von der Preisaufsicht zur Marktaufsicht	68
2.	Marktmissbrauchsverbot des Energy Policy Acts of 2005	70
3.	Ausgestaltung des Marktmissbrauchsverbot durch die FERC	70
a.	Anwendbarkeit im Zuständigkeitsbereich der FERC	71
b.	Manipulationshandlungen nach den Market Behavior Rules	72
aa)	Leer- oder Nulltransaktionen („wash trades“)	73
bb)	Anmeldung falscher Fahrpläne	74
cc)	Erzeugung künstlicher Kapazitätsengpässe („artificial congestion“)	74
dd)	Kollusion mit anderen Marktteilnehmern	75
ee)	Zurückhalten von Erzeugungskapazität („capacity withholding“)	75
ff)	Angabe falscher Informationen gegenüber offiziellen Stellen	76
c.	Subjektiver Tatbestand für das Marktmissbrauchsverbot	77
d.	Insiderhandel als Missbrauchstatbestand nach Rule 1c.2a(2)	77
aa)	Grundsätze der SEC Rule 10b-5	77
bb)	Zweckentfremdung von Informationen unter Rule 1c.2	78
cc)	Keine Offenlegungspflicht im Rahmen von Rule 1c.2	79
III.	Warenterminmarktaufsicht	79
1.	Zuständigkeit der Commodities Futures Trading Commission	80
2.	Marktmissbrauchsverbote	81
a.	Manipulationsverbote	81
b.	Insiderhandelsverbote	82
3.	Handelsüberwachung	83
a.	Large Trader Reporting Program	83
b.	Positionslimits	83
IV.	Zusammenfassung	84
B.	Aufsicht in Großbritannien	85
I.	Hintergrund und Marktrahmenbedingungen	85
II.	Rechtsquellen	86
1.	Kapitalmarktrechtliche Vorgaben	86
2.	Energierrechtliche Vorgaben	86

III. Kapitalmarktrechtliches Marktmissbrauchsverbot	87
1. Sachlicher Anwendungsbereich	87
2. Verbot des Insiderhandels	87
3. Verbot der Marktmanipulation	88
IV. Erfassung von Marktmissbrauch durch Strafrecht und Common Law	88
V. Genehmigungspflichtige Tätigkeiten	89
1. Allgemeiner Genehmigungsvorbehalt für Investitionstätigkeiten	89
2. Sachlicher Anwendungsbereich des Genehmigungsvorbehalts	89
a. Handel mit spezifizierten Instrumenten („specified investments“)	89
b. Genehmigungspflichtige Energiehandelsaktivitäten	91
c. Umsetzung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente	92
3. Zulassung und Pflichten nach Genehmigungserteilung	92
a. Genehmigungsvoraussetzungen und Pflichten nach Zulassung	92
b. Die Zulassung für Energiemarktteilnehmer	93
VI. Zusammenfassung	94
C. Aufsicht in Norwegen	95
I. Marktrahmenbedingungen	95
II. Rechtsquellen und deren Anwendbarkeit	95
1. Anwendbarkeit der Wertpapierhandelsregeln auf Energiegeschäfte	96
2. Handelsregeln der Energiebörse Nord Pool	97
3. Genehmigungsvorbehalte nach dem Energiegesetz	97
III. Inhalt und Umfang des Insiderhandelsverbots	98
1. Gesetzliche Insiderregelung	98
a. Allgemeine Definition der Insiderinformation	99
b. Insiderinformation bei Warenderivaten	99
c. Pflichten in Bezug auf Insiderinformationen	100
d. Frontrunning-Verbot nach dem Börsengesetz	100
2. Handelsregeln (Trading Rules) der Strombörse Nord Pool	101
a. Anwendung der Insiderregelung auf Spot- und Forwardmarkt	101
b. Insiderinformationen bezüglich Kapazitätssituation im Markt	101
c. Handels- und Verkaufsstrategien als Insiderinformation	102
d. Wissenszurechnung innerhalb marktteilnehmender Unternehmen	102
e. Organisationspflicht zur Trennung des Handels von anderen Unternehmensbereichen	103
IV. Publizitätspflichten der Energiemarktteilnehmer	104
1. Gesetzliche Publizitätspflichten	104
a. Wertpapierrechtliche Ad-hoc-Publizitätspflicht für Emittenten	104
b. Energierechtliche Publizitätspflichten	104
2. Publizitätspflichten durch Handelsregeln	104
a. Ad-hoc-Publizitätspflicht für Insiderinformationen	104
b. Reporting außerbörslicher Handelsgeschäfte	105
c. Auskunftspflichten gegenüber der Börse	105

3. Transparenzpflichten der Börse	106
V. Verbot der Marktmanipulation	106
1. Gesetzliches Marktmanipulationsverbot	106
2. Manipulationsverbot nach Handelsregeln	106
VI. Zusammenfassung	107
D. Überblick über die betrachteten Regelungsmodelle	108
I. Nutzung handelsrelevanter Informationen	108
II. Marktmachtmanipulationen	108
III. Aufsichtsverantwortung	109
 § 4 Europarechtlicher Rahmen	 110
A. Die Richtlinie 2003/6/EG (Marktmissbrauchsrichtlinie)	110
I. Zielsetzung und Inhalt	110
II. Anwendungsbereich bei Derivaten	112
III. Insiderregelung	112
1. Insiderinformation	112
a. Insiderinformation bei Warenderivaten	113
b. Insiderinformation bezüglich Orderinformationen	114
2. Kurserheblichkeit und Marktüblichkeit der Insiderinformation	114
3. Die Bestimmung der zulässigen Marktpraxis	115
IV. Ad-hoc-Publizitätspflicht für Insiderinformationen	115
1. Handelsteilnehmer als „Emittent“ börslicher Terminkontrakte	116
a. Emittentenbegriff der Marktmissbrauchsrichtlinie	116
b. Differenzierte Regelung für Wertpapiere und Warenderivate	117
2. Börse als Emittent börslicher Terminkontrakte	118
a. Funktionale Ähnlichkeit zwischen Wertpapieremittent und Börse	118
b. Bezug von der Börse verfügbaren Informationen	119
c. Ad-hoc-Pflicht der Börse im System der Publizitätspflichten	120
3. Emittenten von bedingten Warenterminkontrakten (Optionen)	120
V. Marktmanipulationsverbot	121
1. Geschäfte mit falscher oder irreführender Signalwirkung	121
a. Physische Geschäfte mit Signalwirkung für Terminmärkte	122
b. Sonstige Handlungen mit manipulativer Signalwirkung	123
2. Geschäfte unter Ausnutzung von Marktmacht	124
3. Verbreitung von Informationen	125
a. Begriff der Verbreitung von Informationen	125
b. Verschweigen von Informationen	126
4. Vorspiegelung falscher Tatsachen oder sonstiger Täuschung	126
5. Beurteilung von Marktverhalten	127
a. Objektive Manipulationseignung	127
b. Legitime Gründe und zulässige Marktpraxis	127
VI. Vorgaben zur Durchführung der Marktaufsicht	127

VII. Zusammenfassung	128
B. Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente 2004/39/EG (MiFID)	128
I. Zielsetzung des Einbezugs von Warenderivaten	129
II. Waren als Basiswert für Derivatkontrakte	130
III. Merkmale von Warenderivaten und sonstigen Derivaten	131
1. Nichterfassung von Spotgeschäften	132
2. Obligatorischer und fakultativer Barausgleich	133
3. Über multilaterale Handelssysteme gehandelte Kontrakte	134
4. Derivatkontrakte mit sonstigen Merkmalen derivativer Finanzinstrumente	135
a. Kriterienkatalog des CESR	135
b. Konkretisierung der Merkmale durch Verordnung 1287/2006/EG	136
c. Kommerzieller Zweck und objektive Merkmale	137
5. Nichterfassung von Regelgeschäften von Netzbetreibern	137
IV. Zusammenfassung	138
C. Die Vorgaben für den gemeinsamen Energiemarkt	138
I. Schritte zur Bildung eines gemeinsamen Energiebinnenmarktes	138
II. Beschleunigte Marktöffnung	139
III. Vertikale Entflechtung und Netzzugang	139
IV. Maßnahmen für Transparenz in der Infrastrukturnutzung	140
V. Zusammenfassung	141
 § 5 Insiderüberwachung im Stromhandel	 143
A. Anwendbarkeit des Wertpapierhandelsgesetzes auf Stromhandelsgeschäfte	143
I. Derivatbegriff nach Umsetzung der MiFID	143
1. Waren als Basiswert für Derivate	144
2. Erfassung außerbörslicher Geschäfte	145
3. Erfassung von physisch erfüllbaren Geschäften	147
a. Ausnahme von Kassageschäften	147
b. Ausschluss von Netzregelleistungsgeschäften	148
II. Auswirkung eines typologischen Termingeschäftsbegriffs	149
1. Bedeutung des Termingeschäftsbegriffs	150
2. Weite Typuslehre	151
a. Festgeschäfte auf Termin	152
b. Optionsgeschäfte auf Termin	153
c. Vollversorgungs-, Band-, und Programmlieferungsverträge	153
d. Indexlieferungsverträge	154
3. Engere Typuslehre unter Berücksichtigung der Differenzabsicht	154
III. Raum für den typologischen Termingeschäftsbegriff	156
1. Termingeschäftsbegriff der §§ 37e, 37g	156
a. Zweck der Regelung	156
b. Europarechtskonformität der Typuslehre in § 37e	157

2.	Termingeschäftsbegriffs des § 2	157
a.	Zweck der Regelung	157
b.	Europarechtskonformität der Typuslehre in § 2	158
3.	Termingeschäftsbegriff des Kreditwirtschaftsgesetzes	159
IV.	Derivate auf sonstige Basiswerte	159
V.	Zusammenfassung	160
B.	Insiderhandelsverbot des Wertpapierhandelsgesetzes bezüglich Warenderivaten	161
I.	Warenderivate als Insiderpapiere	161
1.	Börslich gehandelte Derivate	161
2.	OTC-Derivate	162
II.	Begriff der Insiderinformation	162
1.	Anforderungen an den Begriff der Insiderinformation	162
2.	Emittenten- und Insiderpapierbezug von Informationen	163
a.	Fehlender Emittentenbezug	163
b.	Insiderpapierbezug von Marktinformationen	164
3.	Definition der Insiderinformationen bei Warenderivaten	164
a.	Markterwartung als Definitionsgrundlage	165
b.	Relativität der Markterwartung	166
4.	Maßstab für die Marktüblichkeit i.S.v. § 13 Abs. 1 S. 4 Nr. 2	167
a.	Rechts- und Verwaltungsvorschriften	167
b.	Handelsregeln	167
c.	Ständige Übung und zulässige Marktpraxis	168
d.	Selbstverpflichtung von Marktteilnehmern	169
5.	Marktüblichkeit einzelner Informationskategorien	169
a.	Netzinformationen	170
b.	Erzeugungsanlagenbezogene Informationen	170
c.	Informationen über die Entnahme	170
6.	Allgemeine Merkmale der Insiderinformation	171
a.	Konkretheit der Information	171
b.	Öffentlichkeit der Information	171
c.	Eignung zur Kursbeeinflussung	172
III.	Zulässige Marktpraxis	173
1.	Zulässige Marktpraxis i.R.v. § 13 Abs. 1 S. 4 Nr. 2	173
a.	Anwendbarkeit auf berechnigte Markterwartungen	173
b.	Grundlage für positive Publizitätspflichten	174
c.	Safe-Harbour-Regelung	174
2.	Rückkaufprogramme und Stabilisierungsmaßnahmen i.R.v. § 14 Abs. 2	174
IV.	Handelsinformationen bei Warenderivaten gem. § 13 Abs. 1 S. 4 Nr. 1	174
V.	Zusammenfassung	175

§ 6	Publizitätspflichten im Stromhandel	177
A.	Energierechtliche Publizitätspflichten	177
I.	Publizitätspflichten für netzbezogene Daten	178
1.	Publizitätspflichten nach der Stromhandelsverordnung	178
a.	Umfang und Inhalt der Publizitätspflicht	178
b.	Zeitpunkt und Format der Veröffentlichung	180
c.	Pflichtverstoß als Marktmissbrauch	181
2.	Publizitätspflichten nach dem Energiewirtschaftsgesetz	181
a.	Mitteilungspflicht für Netzteilnehmer	181
b.	Mitteilungspflicht des Netzbetreibers im Störfall	182
c.	Mitteilungspflicht von Anlagenbetreibern	183
d.	Monitoring durch die Bundesnetzagentur	183
e.	Bericht über den Netzzustand und Netzausbauplanung	184
3.	Publizitätspflichten nach der Stromnetzzugangsverordnung	185
a.	Veröffentlichungspflichten der Versorgungsnetzbetreiber	185
b.	Meldung von Kapazitätsengpässen	187
c.	Informationen zur Berechnung von Bilanzkreisabweichungen	188
d.	Sanktionierung von Verstößen gegen Publizitätspflichten	188
4.	Publizitätspflichten nach der Stromnetzentgeltverordnung	189
a.	Meldung der Netzauslastung gegenüber der Bundesnetzagentur	189
b.	Veröffentlichung von Netzstrukturdaten	189
II.	Anlagenbezogene Informationspflichten bezüglich Erzeugung und Verbrauch	189
1.	Gesetzliche Vorschriften für Erzeugungsanlagen	190
2.	Freiwillige Auskünfte der Erzeuger	191
3.	Private Datenerhebungen über Erzeugungsaktivitäten	192
4.	Informationspflichten bezüglich Großverbrauchern	193
III.	Zusammenfassung	193
B.	Ad-hoc-Publizität für Insiderinformationen gem. § 15 WpHG	193
I.	Adressat der Publizitätspflicht	194
1.	Termingeschäftspartei als Adressat	194
2.	Termingeschäftspartei bei bedingten Geschäften (Optionen)	195
3.	Börse als Adressat	196
II.	Anwendbarkeit auf Spotmärkte	196
C.	Publizitätsregeln der Börsen	196
I.	Gesetzliche Vorgaben zur Publizität der Börse	197
II.	Börsenordnung und Handelsregeln der European Energy Exchange	198
1.	Veröffentlichungspflichten der Börse	198
2.	Veröffentlichungspflichten der Marktteilnehmer	198
D.	Zusammenfassung	199

§ 7	Marktmanipulation im Stromhandel	200
A.	Anwendungsbereich des § 20a und der MaKonV	200
B.	Verbot unrichtiger oder irreführender Angaben	201
I.	Machen von unrichtigen oder irreführenden Angaben	201
1.	Machen von Angaben	202
2.	Bewertungserhebliche Umstände nach MaKonV	202
3.	Insidertatsachen als bewertungserhebliche Umstände	203
II.	Verschweigen von Angaben	203
1.	Anforderungen an Publizitätspflichten	204
2.	Kapitalmarktrechtliche Publizitätspflichten	204
3.	Allgemeine Rechtsgrundsätze	205
C.	Verbot manipulativer Geschäfte oder Handelsaufträge	205
I.	Manipulationen durch reale und fiktive Transaktionen	205
1.	Erhebliche Preisänderungen in illiquiden Finanzinstrumenten	206
2.	Fiktive Handelsaufträge	206
3.	Ökonomisch neutrale Geschäfte	207
II.	Unterlassen von Transaktionen	208
III.	„Safe-Harbour“-Regelungen	209
1.	Rückkauf-Programme und Kurspflegemaßnahmen	209
2.	Zulässige Marktpraxis	210
a.	Kriterien für die Anerkennung	210
b.	Legitime Gründe	210
c.	Rückkauf-Programme als zulässige Marktpraxis	211
D.	Verbot sonstiger Täuschungshandlungen	211
I.	Manipulationen durch Ausübung von Marktmacht	211
1.	Marktbeherrschende Stellung in Finanzinstrumenten	212
2.	Marktbeherrschung in Warenmärkten	213
II.	Manipulationen durch sonstiges Eingehen von Positionen	213
III.	Exkurs: Erfassung von Marktmanipulationen durch das Wettbewerbsrecht	214
1.	Relevanter Markt	214
2.	Marktbeherrschende Stellung	215
3.	Missbrauchsverhalten	215
4.	Fazit	216
E.	Zusammenfassung	216
§ 8	Die Durchführung der Marktmissbrauchsaufsicht im Stromhandel	217
A.	Anforderungen zur effektiven Durchführung der Marktaufsicht	217
B.	Die Marktaufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	218
I.	Überwachung der Insider- und Ad-hoc-Mitteilungsregeln	218
1.	Meldepflicht für Handelsgeschäfte	218

2.	Anzeigespflicht für Verdachtsfälle	220
3.	Anderweitige Informationsquellen	220
II.	Organisationspflichten zur Einhaltung von Insiderbestimmungen	221
III.	Befugnisse zur Konkretisierung und Fortentwicklung der Missbrauchstatbestände	222
C.	Die Aufsicht der Bundesnetzagentur	222
I.	Befugnisse zur Erhebung von Informationen von Netzbetreibern	222
II.	Missbrauchsaufsicht im Netzbetrieb	224
III.	Befugnisse zur Veröffentlichung und Weitergabe von Daten	224
1.	Kooperation mit anderen Behörden	224
2.	Berichtspflichten	225
D.	Die Marktaufsicht im Rahmen der Börsenaufsicht	225
I.	Umfang der Börsenaufsicht	226
1.	Gegenstand der Börsenaufsicht	226
2.	Aufsicht durch die Handelsüberwachungsstelle	226
II.	Befugnisse der Börse bei der Marktaufsicht	227
1.	Überwachung der Börsenteilnahme durch Zulassung	227
2.	Überwachung des Börsenhandels	227
a.	Erhebung von Infrastrukturdaten	228
b.	Veröffentlichung börslicher Daten	228
c.	Begrenzung von Handelspositionen durch Positionslimite	229
d.	Überprüfung von Ad-hoc-Meldungen	229
3.	Überwachung des OTC-Handels	229
4.	Befugnisse zur Sanktionierung von Marktmissbrauch	230
III.	Befugnisse zur Konkretisierung und Fortentwicklung der Missbrauchstatbestände	231
1.	Börsenordnung	231
2.	Verhaltenskodex für Börsenteilnehmer	231
a.	Rahmen für einen Verhaltenskodex	231
b.	Code of Conduct der European Energy Exchange	232
E.	Strukturelle Herausforderungen der bestehenden Zuständigkeitsverteilung	232
I.	Eingeschränkte Marktsicht	232
II.	Aufsicht über Marktteilnehmer	233
III.	Zugriff auf Infrastrukturdaten	233
IV.	Konkretisierung von Missbrauchstatbeständen	234
§ 9	Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse	235
A.	Merkmale und Funktionszusammenhänge des Stromhandels	235
I.	Hoher Grad horizontaler Konzentration und vertikaler Integration	235
II.	Wertschöpfung im Handel stark informationsbasiert	235
III.	Infrastrukturabhängigkeit des Handels	235
IV.	Kopplung physischen und finanziellen Handels	235

B.	Erkenntnisse aus anderen Aufsichtsregimen (USA, Großbritannien, Norwegen)	236
I.	Grundelemente der Missbrauchsaufsicht	236
II.	Regelungsmodelle gegen Nutzung und Missbrauch anlagenbezogener Informationen	236
III.	Instrumente zur Adressierung von Marktmacht	237
IV.	Modelle zur Marktüberwachung	237
C.	Europäische Vorgaben bezüglich Missbrauch im Stromhandel	237
D.	Defizite der deutschen Insiderregelungen	238
I.	Lücken in Anwendungsbereich und Konkretisierung der Insiderdefinition	238
II.	Mögliche Konkretisierungen des Insiderhandelsverbotes	238
E.	Publizitätspflichten für marktrelevante Informationen	239
I.	Wenig vorhandene Publizitätspflichten für Stromhandelssteilnehmer	239
II.	Mögliche Weiterentwicklungen der Publizitätspflichten	239
F.	Erfassung strommarktspezifischer Marktmanipulationen	239
G.	Herausforderungen in der Durchführung des Aufsicht und Empfehlungen zur Weiterentwicklung	240
I.	Derzeitige Hindernisse bei der Durchführung der Aufsicht	240
II.	Empfehlungen für die Entwicklung einer integrierten Stromhandelsaufsicht	240
1.	Ausweitung der Marktmissbrauchstatbestände auf physische Geschäfte	240
2.	Stärkung der Rolle der Energiebörse in der Marktaufsicht	240
3.	Weiterentwicklung der Missbrauchstatbestände durch den Gesetzgeber	241
	Literaturverzeichnis	243