

Inhaltsverzeichnis

	Seite	Rdn.
Vorwort.....	5	
Inhaltsübersicht	9	

ERSTER TEIL:

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

A. Formen des OTC-Handels (Dr. Jörg Spicker).....	31	
I. Einleitung.....	37	1
1. Handel und Großhandel – so alt wie die Menschheit...	37	1
2. Liberalisierung – notwendiges Mittel zur Öffnung von Märkten	38	3
3. Geschichte des Energiehandels.....	39	5
II. Funktionsweise der Energiemärkte.....	43	13
1. Strom	43	13
a) Einleitung	43	13
aa) Struktur der europäischen und deutschen Stromwirtschaft.....	43	13
bb) Stromhandel im Status quo ante.....	45	20
b) Netzzugang.....	47	27
aa) Trennung von Netz und Lieferung	47	27
bb) Struktur des Netzzuganges in Deutschland	49	31
cc) Energiebilanz und Abrechnung von Handels- transaktionen.....	52	36
dd) Betriebliche Abwicklung (Fahrpläne).....	54	43
ee) Bilanzverantwortung	54	44
ff) Frequenz-Leistungsregelung	56	47
c) OTC-Stromhandel auf Höchstspannungsebene.....	57	51
2. Gas	59	58
a) Einleitung	59	58
aa) Historische Struktur der deutschen Gaswirtschaft	59	58
bb) Gashandel im Status quo ante.....	62	64
b) Netzzugang.....	63	66
aa) Trennung von Netz und Lieferung	63	66
bb) Netzzugangsmodell	63	67
cc) Kapazitätsvergabe	65	71
dd) Kooperationsverpflichtungen der Netzbetreiber .	67	77
ee) Entgelt- und Kapazitätsbestimmung	67	78
ff) Netzzugang nach dem neuen EnWG.....	68	80
c) Gashandel an Handelspunkten („Hubs“).....	71	82
aa) Konfiguration eines Hubs	71	82

	Seite	Rdn.
bb) Funktionsweise eines Hubs.....	72	83
cc) Hubentwicklung.....	72	84
d) Gasspeicher als notwendige Handelsunterstützung ..	74	87
e) Gasbeschaffenheit ein Handelshemmnis?.....	77	92
f) Gashandel unter den neuen Rahmenbedingungen ...	79	94
III. Rolle und Funktion des OTC-Handels.....	80	98
1. Preisbildung im OTC-Handel	81	99
a) Grundlagen.....	81	99
aa) Allgemeines	81	99
bb) Strommarkt	82	101
cc) Gasmarkt	84	105
dd) Weitere preisbildende Mechanismen	85	106
b) Die Entwicklung in Deutschland	86	108
2. OTC-Handel als neue Wertschöpfungsstufe	88	111
3. OTC-Handel als Beitrag zur Versorgungssicherheit ...	89	120
4. OTC-Handel zur Erzielung von Handelsgewinnen ...	91	127
IV. Produkte und Dienstleistungen im OTC Handel	93	132
1. Allgemeines.....	93	132
a) Produkte zu Beginn der Liberalisierung.....	93	132
b) Beginnender Termin- und Spotmarkt.....	94	137
2. Produkte im OTC-Handel	95	140
a) Generische Produkte im Handelsmarkt	96	141
b) Strukturierung im Handelsmarkt.....	98	147
c) Futures und Optionen	99	150
d) Derivate.....	100	155
aa) Allgemeines	100	155
bb) Energiederivate	102	157
cc) Bisherige Vertragsstrukturen als Sonderformen von Energiederivaten	102	159
3. Portfoliomanagement als Dienstleistung im Umfeld des OTC-Handels	104	162
a) Portfoliomanagement als Dienstleistung für Abnehmer.....	104	163
aa) Allgemeines	104	163
bb) Ablauf des Forwardhandels im Rahmen des Portfoliomanagements	106	167
cc) Ablauf des Spotmarkthandels im Rahmen des Portfoliomanagements	106	168
b) Portfoliomanagement für den Vertrieb.....	107	169
4. Besondere Produkte und Dienstleistungen.....	109	174
a) Produkte im Gasmarkt	109	174
b) Preisstellungen im Gasmarkt	110	177
c) Multi-Commodity Produkte	111	178
d) Sonstige Dienstleistungen.....	111	179

	Seite	Rdn.
V. Entwicklung des OTC-Handels	113	185
1. Einleitung	113	185
a) Das Wachstum der Energiemärkte	113	185
b) Typische Entwicklung: Nordischer Markt	115	188
2. Strom	116	189
3. Gas	118	190
VI. Marktteilnehmer	119	192
1. Allgemeines	119	192
a) Einleitung	119	192
b) Energiehandelsunternehmen	120	196
c) Broker	122	200
2. Die besondere Rolle von neuen Marktteilnehmern	123	203
3. Exkurs: die amerikanischen Energiehändler	124	204
VII. Das Geschäftsmodell des Energiegroßhändlers	125	205
1. Allgemeines	125	205
2. Grundlagen des Geschäftsmodells	125	207
3. Vertragsstrukturierung	127	209
4. Energiehändler als Risikomanager	127	212
5. Energiehändler als Reintegratoren der Wertschöpfungskette	129	214
6. Energiehändler in der Zukunft: Ausblick	130	217
VIII. Systeme und Prozesse des Energiehandels	131	221
1. Organisation	131	221
2. Aufbau einer eigenen Handelsabteilung	133	226
a) Personal	133	226
b) EDV	134	228
c) Marktzugangssysteme	134	229
d) Marktinformationen	135	231
e) Kosten	135	232
3. Outsourcing	136	233
a) Energiehandel durch Dritte	136	233
b) Kooperationen	137	235
4. Spielregeln beim OTC-Handel	138	237
a) Risikomanagement	138	237
b) Handelsablauf	139	238
c) Best Practices für Händler	140	239
5. Standards und Plattformen für den Energiemarkt der Zukunft	143	241a
IX. OTC Handel und Regulierung	144	242
1. Rahmenbedingungen für einen verlässlichen Handel ...	144	242
2. Die Rolle des Regulierers im Energiegroßhandel	144	244
3. Zukunftsgerichtete Regulierung: Verbesserungspotenziale im Energiehandel	147	250
a) Markttransparenz	147	250

	Seite	Rdn.
b) Grenzüberschreitender Handel	149	253
c) Überwinden von Handelshemmnissen	150	255
B. Rechtliche Bewältigung des OTC-Handels (Dr. Jörg Fried) ..	153	
I. Grundlagen	162	258
1. Abgrenzung und rechtliche Hintergründe	162	258
a) Was ist Handel? – Rechtliche Voraussetzungen und Formen des Handels	162	258
aa) Liberalisierung als Grundlage der „Commo- ditisation“ und des Handels von Energie	162	258
bb) Vom Energielieferungsvertrag zum Energiehan- del – Definitionsansätze	163	261
b) Was wird gehandelt? – Rechtliche Charakterisierung.	165	264
aa) Besonderheiten von Strom und Gas als Ware.	165	264
bb) Abgrenzung des „physischen“ vom „finanziellen“ Handel	166	267
cc) Abgrenzung des Spot Handels vom Derivatehandel	167	270
c) Wo wird gehandelt? – Handelsplätze	169	273
aa) Abgrenzung des börslichen vom außerbörs- lichen Handel (OTC-Handel).	169	273
bb) Abgrenzung des Handels- vom Brokermarkt.	170	275
2. Vertragliche Grundlagen in Deutschland und Europa ..	171	278
a) Physischer Handel mit Strom	171	278
aa) EFET General Agreement (Strom)	171	279
bb) Grid Trade Master Agreement	171	280
b) Physischer Handel mit Gas	172	281
aa) EFET General Agreement (Gas)	172	281
bb) Andere Verträge für den Handel mit Gas.	174	284
c) „Finanzieller“ Handel	175	285
aa) ISDA Master Agreement	175	285
bb) Deutscher Rahmenvertrag für Finanztermin- geschäfte.	177	287
d) Zusatzverträge und Vertragsannexe	178	289
aa) Master-Netting-Agreements	179	290
bb) Kreditbesicherungsanhänge (Credit Support Annexe)	180	293
3. Aufbau, Abschluss und Funktionsweise von OTC-Verträgen.	182	295
a) Architektur typischer OTC-Verträge; Rahmen- verträge, Anpassungsvereinbarungen und Anhänge ..	182	295
b) Abschluss von Rahmenverträgen	183	298
c) Rahmenvertrag/Bestätigungen	184	300
d) Long-Form-Confirmations	184	301
e) Individuelle Verträge	186	302

	Seite	Rdn.
II. Vertragsrechtliche Aspekte typischer OTC-Verträge am Beispiel der EFET-Rahmenverträge	186	303
1. Gang der Darstellung	186	303
2. Vertragsgegenstand und Anwendungsbereich	187	305
a) Vertragsgegenstand	187	305
b) Zeitlicher Anwendungsbereich	187	306
3. Single-Agreement-Konzept	188	308
4. Rangverhältnis Rahmenvertrag, Anpassungsvereinbarung und Einzelbestätigung	190	309
5. Vertragsschluss	190	310
a) Zustandekommen des Vertrages	190	310
b) Bestätigungen	191	311
c) Zeichnungsberechtigte	194	316
6. Hauptleistungspflichten	195	321
a) EFET-Rahmenvertrag Strom (im Folgenden „EFET-Strom“)	196	322
b) EFET-Rahmenvertrag Gas (im Folgenden „EFET-Gas“)	199	328
7. Leistungsstörung	201	332
a) Nichterfüllung wegen höherer Gewalt	201	332
aa) Force Majeure	201	332
bb) Begriff der höheren Gewalt im BGB und in § 7 EFET	202	335
cc) Verhältnis zum Leistungsstörungenrecht	202	337
b) Rechte bei Nichtlieferung und Nichtabnahme	203	338
aa) EFET-Strom	203	338
bb) EFET-Gas	204	342
c) Einstellung der Lieferung	206	348
d) Zahlungsverzug	206	350
8. Laufzeit und Beendigung des Vertrages	208	353
a) Laufzeit des Rahmenvertrages	208	353
b) Ordentliche Kündigung	208	355
c) Außerordentliche Kündigung	209	356
aa) Kündigungsgründe	209	357
bb) Automatische Kündigung	211	360
(1) EFET Mechanismus	212	361
(2) ISDA Mechanismus	215	361c
(3) DRV Mechanismus	217	362
cc) Besonderheiten bei Kündigung von Verträgen mit Instituten	219	365
(1) Moratorium als Beendigungsgrund	221	365b
(2) Wirkung des Moratoriums auf Close-out Netting	222	365c

	Seite	Rdn.
(3) Vertragsgestaltung und privilegierte Tatbestände	225	365g
(4) Sonstige Besonderheiten	227	365k
d) Vorzeitige Auflösungs- und Übertragungs- vereinbarungen	227	366
9. Berechnung des Kündigungsbetrages	229	368
10. Haftungsbeschränkungen	230	370
a) Haftungsumfang	231	371
b) Exkurs: AGB-Kontrolle von Rahmenverträgen?	232	373
aa) Gesetzliche Vorgaben für Allgemeine Geschäftsbedingungen („AGB“)(§§ 305 ff BGB).	232	373
bb) Anwendbarkeit der §§ 305 ff BGB auf OTC-Verträge	232	374
cc) AGB-Kontrolle hauseigener Muster- Election-Sheets	236	381
dd) Fazit	237	382
11. Rechnungsstellung und Bezahlung	237	383
a) Rechnungsstellung	237	383
b) Zahlungs-Netting	238	385
c) Strittige Beträge	240	386
12. Steuerzahlungen	241	388
13. Preisermittlung	243	392
a) Variable Preise/Ersatzpreise bei Marktstörungen	243	393
b) Berechnungsbeauftragter	244	395
14. Vertragliche Vereinbarungen zur Bestellung von Kreditsicherheiten	244	397
a) Bedeutung von Sicherheiten im Handelsablauf	244	397
b) Vertragliche Sicherungsmechanismen während der Laufzeit des Vertrages	245	399
aa) Recht auf Anforderung einer Sicherheit	245	399
bb) „Wesentliche Bonitätsverschlechterung“	246	400
cc) Sonstige Vereinbarungen	246	401
15. Übertragung von Rechten und Pflichten	246	402
16. Zusicherungen und Gewährleistungen	247	403
a) Arten typischer Zusicherungen	248	405
b) Zeitpunkt und Wiederholung der Zusicherung	250	409
c) Rechtsfolge bei unkorrekten Zusicherungen	251	412
17. Sonstige vertragliche Pflichten und Bestimmungen	253	418
a) Informationspflichten	253	419
b) Vereinbarte Verhaltenspflichten	255	424
c) Vertraulichkeitspflichten	255	425
d) Aufzeichnung von Telefongesprächen	256	428
e) Zugang von Mitteilungen	256	429
f) Salvatorische Klausel/Rechte Dritter	257	431

	Seite	Rdn.
g) Rechtswahl und Schiedsvereinbarung	258	433
III. Besonderheiten des Handels mit CO ₂ -Emissionszertifikaten	260	436
1. CO ₂ -Emissionszertifikate als Handelsgegenstand	260	436
a) Rechtliche Grundlagen	260	437
b) EU-Registerverordnung und § 14 TEHG	261	440
c) §§ 15 und 16 TEHG	263	444
2. Musterverträge für den Handel mit CO ₂ -Emissionszertifikaten	265	448
a) Gebräuchliche Musterverträge (EFET/ISDA/IETA) .	265	448
b) Kernpunkte/Typischer Regelungsgehalt	266	449
c) Wahl des geeigneten Vertrages	269	457
d) Bedarf für die Weiterentwicklung	270	461
IV. Besonderheiten des Handels mit Kohle	272	465
1. Großhandel mit Kohle	272	465
2. Gebräuchliche Verträge und rechtliche Besonderheiten .	273	470
3. Typischer Inhalt von Kohlehandelsverträgen	274	472
4. Standard Coal Trading Agreement	278	484
V. Handel mit Energiederivaten	279	488
1. Energiederivate	279	488
a) Abgrenzung und Hintergründe	279	488
b) Typisierung außerbörslicher Derivate	280	490
aa) Forwards	280	491
bb) Optionen	281	493
cc) Swaps	283	497
c) Strukturierte Lieferverträge und „Exotische“ Derivate	284	499
2. Rechtliche Wirksamkeit von Derivategeschäften	285	502
a) Unvollkommene Verbindlichkeiten/Spiel und Wette (§ 762 BGB)	285	502
aa) Tatbestand	285	502
bb) Wirtschaftlich berechtigte Geschäfte	286	503
cc) Privilegierung von Finanztermingeschäften nach WpHG	287	504
b) Derivatehandel trotz fehlender Erlaubnis nach KWG	288	507
c) Verstoß gegen das Indexierungsverbot	288	508
VI. Handelssicherheiten	290	512
1. Grundlage für Sicherungspflicht	290	512
2. Arten von Handelssicherheiten	291	515
a) Übersicht: Internationale Gepflogenheiten	291	515
b) Personalsicherheiten als Handelssicherheiten	291	516
aa) Bürgschaften	291	516
bb) Garantien	297	527
cc) Patronatserklärungen	300	533
dd) Standby Letters of Credit	303	541

	Seite	Rdn.
c) Quasi-Sicherheiten: Beherrschungs- und Gewinn- abführungsverträge/Organschaftserklärungen	303	543
VII. OTC-Verträge in der Insolvenz	308	552
1. Überblick und Abgrenzung	308	522
a) Wirtschaftliche Hintergründe von insolvenz- anknüpfenden Lösungs- und Netting-Klauseln.....	308	552
b) Aufsichtsrechtliche Hintergründe	310	555
c) Netting-Arten	311	557
aa) Close-out Netting (Liquidations-Netting)	311	558
bb) Payment-Netting (Zahlungs-Netting)	312	559
2. Funktionsweise und Typische Elemente von Netting- Vereinbarungen.....	312	560
3. Insolvenzrechtliche Zulässigkeit.....	313	561
a) Ausgangsüberlegung	313	563
b) Verstoß gegen § 104 II InsO?	314	565
aa) Anwendungsbereich von § 104 II InsO.....	314	565
bb) Tatbestandsmerkmale des § 104 II InsO	315	567
(1) Finanzleistungen	315	568
(2) Markt- oder Börsenpreis	315	570
(3) Bestimmte Zeit oder Frist nach Eröffnung ..	316	571
(4) Gegenseitige Verträge.....	316	572
(5) Sonderproblem: Kombination von Waren- termingeschäften und Finanzdienstleis- tungen/Gemischter Rahmenvertrag	316	573
cc) Vereinbarkeit von Netting-Vereinbarungen mit § 104 II InsO.....	317	574
(1) Verstoß gegen vorgesehenes Timing.....	317	575
(2) Verstoß gegen vorgesehene Berechnungs- weise.....	318	577
(3) Verstoß gegen vorgesehenen Umfang.....	319	580
dd) Wirksamkeit der Netting-Vereinbarung außerhalb des Anwendungsbereichs von § 104 II InsO.....	319	581
c) Verstoß gegen § 104 I InsO?	320	584
aa) Anwendungsbereich, Fixgeschäfte	320	584
bb) Abweichende Rechtsfolge	323	593
d) Verstoß gegen § 103 InsO?.....	324	597
e) Verstoß gegen §§ 94 ff. InsO?.....	325	600
4. Anfechtbarkeit von Netting-Vereinbarungen	325	601
a) Überblick über die Anfechtungstatbestände	326	602
b) Keine Anfechtbarkeit von Netting-Vereinbarungen aufgrund gesetzlicher Privilegierung von Finanzleistungen?	327	606

	Seite	Rdn.
c) Keine Anfechtbarkeit mangels effektiver Gläubigerbenachteiligung („So-oder-so-Argumentation“)?	328	607
5. Netting-Vereinbarungen bei grenzüberschreitender Insolvenz	329	613
a) Überblick	329	613
b) Räumlicher Anknüpfungspunkt.	330	615
aa) Sachverhalte außerhalb der Europäischen Union.	330	615
bb) Sachverhalte innerhalb der Europäischen Union	330	616
c) Insolvenzanfechtung (§ 339 InsO bzw. Art. 13 EuInsVO)	332	621
aa) Anwendungsbereich des § 339 InsO	332	621
bb) Anwendungsbereich des Art. 13 EuInsVO	334	624
VIII. Fazit und Ausblick	335	626

ZWEITER TEIL:

Der Handel an der EEX

A. Formen des Handels an der EEX (Dr. Thomas Pilgram)	339	
I. Einordnung der Strombörsen	342	630
1. Überblick	342	630
2. Historische Entwicklung der Energiebörse in Leipzig	344	633
II. Organisationsgrundlagen der EEX	347	640
1. Gründung	347	640
2. Regelwerk	348	642
a) Börsenordnung.	349	643
b) Handelsbedingungen	349	644
c) Clearingbedingungen.	349	645
d) Zulassungsordnung	350	646
e) Sonstige Dokumente	350	647
3. Börsenaufsicht.	351	649
4. Börsenorgane.	352	651
a) Börsenrat.	352	652
b) Börsengeschäftsführung	353	655
c) Handelsüberwachungsstelle	354	656
d) Sanktionsausschuss	354	
5. Börsenteilnahme EEX	355	657
a) Zulassung von Börsenteilnehmern.	355	658
b) Zulassung von Börsenhändlern	355	659
6. Börsenteilnahme EPEX Spot SE	356	
III. Produkte und Märkte	356	660
1. Die Auftragsarten und Produkte	357	661
a) Auftragsarten	357	661
b) Produkte	358	663
2. Die Abgrenzung der Geschäfte	360	668
3. Der Spotmarkt	361	669

	Seite	Rdn.
a) Der Spotmarkt für Strom	361	669
b) Einbettung des physischen Handels in die		
Netztopographie	362	670
c) Die Preisermittlung	364	672
d) Der Spotmarkt für EUA	367	674
e) Spotmarkt für Gas	367	
4. Der Terminmarkt an der EEX	368	676
a) Der Phelix-Futures	368	
b) German Physical Futures	371	678
aa) Aufsichtsrechtliche Fragestellungen	372	681
bb) Bilanzielle Fragestellungen	372	682
cc) Strategische Fragestellungen	373	683
c) French Futures	373	685
d) Dutch Futures	374	686
e) Optionen	374	687
f) Der Terminhandel für EUA	376	693
g) Der Terminhandel für Gas	377	
h) Der Terminhandel für Kohle	377	
IV. Das Clearing von Börsengeschäften	378	
1. Darstellung des Clearings an der European Commodity Clearing AG	378	
2. Produkte im Clearing	378	
3. Die Clearingstruktur	379	696
4. Besicherung	380	
a) Clearingfonds	380	
b) Die Additional Margin	380	698
c) Die Premium Margin	381	700
d) Delivery Margin und Intraday-Margin	381	701
e) Cross-Margening und Spreading	382	702
f) Die Variation Margin	383	703
5. Exchange for Physical	384	706
V. Diskussion wichtiger Funktionen des Clearings	385	
1. Reduzierung des Kontrahentenrisikos	385	708
2. Finanzielle versus physische Erfüllung	388	713
3. Netting	388	715
4. Clearing von French-Futures und EUA-Geschäften	390	717
5. Cash flow	391	718
6. Stellung von Sicherheiten	392	720
7. Notwendige Liquidität	393	723
8. Das Absicherungssystem	394	725
a) Bonität des zentralen Vertragspartners	394	726
b) Relevanter Markt	395	728
c) Der Abrechnungspreis	396	729
9. Transparenz des Börsenhandels	396	731

VI.	Fazit	Seite 397	Rdn. 733
B. Rechtliche Bewältigung des Handels an der EEX			
	(Dr. Philipp Härle)	399	
I.	Rechtsgrundlagen	401	737
II.	Beteiligte am EEX Spot- und Terminmarkt	404	741
	1. Börsenteilnehmer	404	743
	2. Market-Maker	406	747
	3. Anerkannte Broker	406	749
	4. Börsenhändler und Händlerassistenten	407	751
	5. Clearing-Mitglied	407	755
	6. Börse, Börsenträger und Clearinghaus	409	763
III.	Kontraktsspezifikation	410	766
	1. Kontraktsspezifikationen EEX Power Spot	410	767
	2. Kontraktsspezifikationen der EEX Spot Markets	412	773
	a) Emissionsrechte-Kontrakte (Ziffer 2.1 KS)	412	773
	b) Kontraktsspezifikationen für den Spothandel in Erdgas	413	777
	3. Kontraktsspezifikationen der EEX Derivatives Marktes	414	781
	a) Futures auf Strom	415	785
	aa) Futures auf Strom mit finanzieller Erfüllung	416	786
	bb) Physische Futures auf Strom	417	794
	b) Optionen auf Stromfutures	419	801
	c) European-Carbon-Futures	419	804
	d) Optionen auf European Carbon Futures	420	805
	e) Futures auf Certified Emission Reductions	420	806
	f) Futures auf Kraftwerkskohle	421	807
	g) Futures auf Erdgas	421	809
IV.	Handel	422	811
	1. Vertragsbeziehungen	422	811
	a) Spotmarkt	422	811
	b) Terminmarkt	422	814
	2. Handelsablauf	424	817
	a) Handelsformen	424	817
	b) Börsenzeit, Handelsphasen und Preisermittlung	425	821
	aa) Spotkontrakte Spotmarkt der EEX Power Spot ..	425	822
	bb) Börsenhandel am Spotmarkt der EEX Spot Market	426	827
	cc) Börsenhandel an den Terminmärkten der EEX ..	427	829
	3. Gebote, Aufträge und Quotes	428	834
	a) Spothandel	428	835
	aa) Geschlossene Auktion	428	835

	Seite	Rdn.
bb) Fortlaufender Handel mit offener Auktion im Handel mit Strom.....	429	840
cc) Fortlaufender Handel mit offener Auktion im Handel mit EU-Emissionsrechten	431	850
b) Terminhandel	432	855
V. Störungen des Schuldverhältnisses	433	861
1. Clearingsystem	433	861
a) Sicherheitsleistung	434	868
aa) Grundlagen	434	868
bb) Sicherheitsleistungen für Spotmarktgeschäfte....	436	876
cc) Sicherheitsleistungen für Terminmarktgeschäfte..	436	880
b) Clearingfonds.....	437	886
2. Verzug	438	891
a) Eintritt des Verzuges.....	438	891
b) Technischer Verzug	439	896
c) Positionsübertragung, Glattstellung und Sicherheitenverwertung.....	440	900
d) Sonstige Maßnahmen bei Verzug.....	440	901
3. Zurücknahme, Aussetzung, Unterbrechung des Handels	441	903
4. Technische Störungen im Handelssystem der EEX.....	444	914
5. Technische Störungen bei einem Börsenteilnehmer (§§ 10, 12 HB).....	445	919
6. Aufhebung von Geschäften und Aufträgen gem. § 7 HB	445	922
7. Einwendungen gegen Geschäftsbestätigungen	445	923
8. Einwendungen gegen Geschäftsabschlüsse	446	925
a) Anwendungsbereich	446	925
b) Antrag, Form und Frist	446	928
c) Irrtum	447	930
d) Rechtsfolge	448	938
9. Weitergehende Rechte	449	943
10. Recall beim Intraday-Handel	451	949
11. Schutzmechanismen der EEX.....	451	951
a) Handelslimite	452	957
b) Positionslimite	452	959
c) Volatilitätsunterbrechung	453	962
d) Pre-Arranged-Trades.....	453	963
e) Cross-Trades.....	453	964
12. Code of Conduct, Verbot von Insidergeschäften und Marktmanipulationen.....	453	965

DRITTER TEIL: Risikomanagement

A. Formen des Risikomanagements im Energiehandel

	<i>(Frank Scholz und Dr. Andreas Schuler)</i>	459	
I.	Einleitung	464	976
II.	Notwendigkeit Risikomanagement	471	986
	1. Notwendigkeit	471	986
	2. Holistisches Risikomanagement/Risikofokus	475	997
	3. Exkurs: Begriffsabgrenzung Risikomanagement – Portfoliomanagement	479	1008
III.	Aufbauorganisation Risikomanagement	480	1009
	1. Adäquate Organisationsformen	480	1011
	2. Verzahnung der Risikomanagement-Organisation mit anderen Kontroll- und Überwachungsfunktionen	484	1020
IV.	Ablauforganisation Risikomanagement	488	1025
	1. Prozessschritte des Risikomanagementprozesses	490	1029
	2. Risikofelder	493	1036
	a) Grundsätzliche Überlegungen	493	1036
	b) Wichtung der Risikofelder für die tägliche Praxis im Energiehandel	494	1039
	3. Exkurs: Leicht quantifizierbare vs. schwer quantifizierbare Risiken	496	1046
V.	Risikocontrolling	499	1051
	1. Anforderungen an das Risikocontrolling	499	1053
	a) Aus Sicht der Geschäftsführung	499	1053
	b) Aus Sicht der MaRisk	500	1055
	2. Aufbauorganisation	502	1057
	a) Verschiedene Varianten der Aufbauorganisation und deren Vor- und Nachteile	502	1058
	b) Adäquate Größe einer Risikocontrollingeinheit	504	1061
	c) Risikokomitee für Handelsangelegenheiten	505	1062
	d) Anreizsystem	506	1064
	3. Ablauforganisation	506	1065
	a) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit den Organen	507	1066
	aa) Laufender Überblick der Organe durch Bewertung und Berichterstattung	507	1066
	bb) Schutz vor Organisationsversagen	508	1037
	cc) Einbeziehung des Risikocontrollings bei Beschlussvorlagen	508	1038
	b) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit dem Energiehandel und den anderen operativen Geschäftseinheiten	508	1069

	Seite	Rdn.
c) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit der Internen Revision.	510	1072
d) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit dem Controlling.	510	1073
e) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit der Rechtsabteilung.	511	1074
f) Zusammenarbeit des Risikocontrollings mit Wirtschaftsprüfern, Ratingagenturen und anderen externen Stakeholdern.	511	1075
4. Exkurs: Vereinfachungsmöglichkeiten für kleine EVU und Industrieunternehmen.	511	1076
5. Exkurs: Typische Fragestellungen des Risikocontrollings.	512	1079
VI. Praktische Inhalte des Risikocontrollings.	514	1080
1. Risikosteuerungssysteme für Markt- und Kreditrisiken.	515	1085
a) Entwicklung eines Limitsystems.	516	1088
b) Limitvergabe.	521	1100
aa) Auf Basis einer historischen/pragmatischen Herangehensweise.	522	1101
bb) Limitvergabe auf einem internen Marktplatz.	522	1102
cc) Limite aus Erwägungen des Risiko-Rendite-Verhältnisses.	523	1103
dd) Limite auf Basis übergeordneter strategischer Entscheidungen.	523	1104
c) Limitüberwachung und Berichtswesen.	523	1105
aa) Anforderungen an das Berichtswesen aus Sicht der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk).	523	1105
bb) Anforderungen an das Berichtswesen aus der Unternehmenspraxis.	524	1106
2. Bewertung der Position.	526	1109
a) Marktrisiken von Strom-, Gas-, Kohleprodukten und Fernwärmeverträgen.	526	1110
b) Marktwertbestimmung.	528	1119
aa) Forward-Kurven und stündliche Marktpreiskurven.	528	1120
bb) Mark-to-Market.	530	1125
cc) Mark-to-Model.	531	1130
3. Risikoexposition Marktpreisrisiken.	534	1134
a) Abbildung von Marktpreisrisiken.	534	1135
aa) Steuerung über die Begrenzung der offenen Position.	534	1135
bb) Steuerung über Value-at-Risk.	536	1136
cc) Steuerung über Profit-at-Risk.	540	1144

	Seite	Rdn.
dd) Steuerung über weitere Risikomessverfahren	541	1145
ee) Stressszenarien.	543	1148
b) Exkurs: Normalverteilungshypothese vs. andere relevante Verteilungen	543	1149
c) Exkurs: Problematik der Monte-Carlo-Simulation bei einem Kraftwerksportfolio	546	1151
4. Risikoexposition Kreditrisiken/Adressenausfallrisiken . .	547	1152
a) Abbildung von Kreditrisiken/Adressenausfallrisiken .	547	1153
b) Ratingverfahren und Limitvergabe für Kreditrisiken/Adressenausfallrisiken	549	1159
c) Limitüberwachung und Berichtswesen für Kreditrisiken/Adressenausfallrisiken	550	1160
d) Exkurs: Handhabung von Kreditrisiken in einem kleinen EVU oder Industrieunternehmen mit eigener Beschaffung	550	1161
5. Weitere Risikokomponenten	551	1162
a) Modellrisiken	551	1162
aa) Berücksichtigung von Modellrisiken	551	
bb) Backtesting	552	1163
b) Liquiditätsrisiko	553	1168
c) Operationelles Risiko	554	1169
VII. Steuerungsmodelle.	554	1170
1. Strategie und Risikokapital	555	1172
2. Die aufgebrochene Wertschöpfungskette.	556	1176
3. Zuordnungsvarianten und Diskussion der Vor- und Nachteile	557	1177
a) Zuordnung der Brennstoffbeschaffung	558	1178
b) Bewirtschaftung der Kraftwerksoptionalitäten	558	1179
c) Zuordnung der Kreditrisiken	559	1180
d) Zuordnung des Portfoliomanagements für Produktion und Vertrieb	560	1181
e) Symbiose aus Produktion und Handel oder Handel und Vertrieb	560	1182
VIII. Zusammenfassung	561	
B. Rechtliche Bewältigung des Risikomanagements im Energiehandel (Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski)	563	
I. Der gesetzliche Auftrag – § 91 II AktG	567	1183
II. Unternehmensgegenstand vs. Risikomanagementsystem? . .	570	1189
III. Das Risikoüberwachungssystem nach § 91 II AktG	573	1194
1. Das Ziel von § 91 II AktG	573	1194
2. Den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen	579	1206
3. Früherkennung	581	1210

	Seite	Rdn.
4. Geeignete Maßnahmen	582	1210a
5. Überwachungssystem.....	582	1211
IV. Überwachungspflichten des Aufsichtsrates	592	1233
V. Prüfung durch den Wirtschaftsprüfer	593	1237

VIERTER TEIL:

Aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen

A. Erlaubnispflicht nach dem Gesetz über das Kreditwesen		
<i>(Béatrice Freiwald)</i>	604	
I. Allgemeines zur Erlaubnispflicht	607	1248
II. Kriterien zur Bestimmung der Erlaubnispflicht	608	1250
1. Persönlicher Anwendungsbereich –		
Unternehmen i. S. d. § 1 I 1 und I a 1 KWG	608	1251
2. Betreiben/Erbringen der Geschäfte/Dienstleistungen		
„im Inland“	609	1253
a) Unternehmen mit Sitz/physischer Präsenz im Inland	610	1254
b) Unternehmen mit Sitz im Ausland, deren		
Geschäftstätigkeit auf das Inland ausgerichtet		
ist – grenzüberschreitende Dienstleistungen	611	1255
c) EWR-Unternehmen – sog. Europäischen Pass	618	1264
3. Einzelne Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen....	620	1267
a) Finanzinstrumente i. S. d. § 1 XI KWG	621	1270
aa) Derivatkontrakte i. S. d. MiFID	623	1272
bb) Derivate i. S. d. § 1 XI 4 KWG	625	1276
(1) Derivate in Bezug auf Finanzinstrumente		
(§ 1 XI 4 Nr. 1 KWG)	626	1276a
(2) Derivate in Bezug auf nicht finanzielle		
Basiswerte (§ 1 XI 4 Nr. 2 und Nr. 5 KWG)	626	1276b
(3) Derivate in Form von finanziellen		
Differenzgeschäften (§ 1 XI 4 Nr. 3 KWG) .	629	1276g
(4) Kreditderivate (§ 1 XI 4 Nr. 4 KWG)	629	1276h
(5) Typisierende Merkmale eines Derivats.....	630	1277
b) Bankgeschäfte i. S. d. § 1 I 2 KWG	633	1280
aa) Finanzkommissionsgeschäft, § 1 I 2 Nr. 4 KWG.	633	1281
bb) Sonstige relevante Bankgeschäfte - Kredit-		
und Garantiegeschäft, Zentraler Kontrahent		
(§ 1 I 2 Nr. 2, Nr. 8 und Nr. 12 KWG).....	638	1287
c) Finanzdienstleistungen i. S. d. § 1 I a 2 KWG	642	1290
aa) Anlagevermittlung, § 1 I a 2 Nr. 1 KWG und		
multilaterale Handelssysteme, § 1 I a 2 Nr. 1b		
KWG	642	1292
(1) Anlagevermittlung.....	643	1294
(2) Nicht erfasste Nachweismakelei.....	645	1297

	Seite	Rdn.
(3) Multilaterales Handelssystem	647	1299
bb) Abschlussvermittlung, § 1 I a 2 Nr. 2 KWG	649	1300
cc) Finanzportfolioverwaltung, § 1 I a 2 Nr. 3 KWG	650	1303
dd) Eigenhandel, § 1 I a 2 Nr. 4 KWG	652	1308
(1) „Anschaffung“ und „Veräußerung“ von Finanzinstrumenten	652	1309
(2) „für eigene Rechnung“	653	1310
(3) „als Dienstleistung für andere“ – Eigenhandel als Dienstleistung	654	1311
(4) Fallgestaltungen des Eigenhandels i. S. d. § 1 I a 2 Nr. 4 KWG	656	1316
ee) Eigengeschäft, § 1 I a 3 KWG und § 1 III 1 Nr. 5 KWG	658	1317
ff) Anlageberatung i. S. d. § 1 I a 2 Nr. 1a KWG	660	1321
4. „Gewerbsmäßigkeit“ oder „Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert“	664	1327
III. Ausnahmen von der Erlaubnispflicht	667	1332
1. Konzernprivileg, § 2 I Nr. 7, VI 1 Nr. 5 KWG	668	1333
2. Terminbörsenprivileg/Locals, § 2 I Nr. 8, VI 1 Nr. 9 KWG	670	1336
3. Von Waren-/Warenderivatehändlern als Nebengeschäft betriebene Wertpapierdienstleistungen in Form des Finanzkommissionsgeschäfts, § 2 I Nr. 9 KWG	672	1339
4. Von Waren-/Warenderivatehändlern als Nebengeschäft betriebene sonstige Wertpapierdienstleistungen (zuvor benannt als Rohwarenprivileg), § 2 VI 1 Nr. 11 KWG	675	1342
5. Eigenhandel/-geschäfte als Haupttätigkeit in Bezug auf Waren/Warenderivate, § 2 VI 1 Nr. 13 KWG	676	1344
6. Ausschließliches Betreiben des Eigenhandels und/oder von Eigengeschäften, § 2 VI 1 Nr. 14 KWG	678	1346
7. Anlageberatung im Rahmen einer anderweitigen beruflichen Tätigkeit, § 2 VI 1 Nr. 15 KWG	680	1347
8. Ausschließliches Betreiben eines multilateralen Handelssystems, § 2 VI 1 Nr. 16 KWG	680	1348
IV. Freistellungen nach § 2 IV KWG	680	1349
1. Freistellungsfähige Geschäftsbereiche	681	1350
2. Freistellungsverfahren und Voraussetzungen	683	1354
3. Entscheidung über die Freistellung – Freistellungsbescheid	685	1357

	Seite	Rdn.
B. Aufsichtsanforderungen	686	
I. Eigenmittelanforderungen	688	1361
1. Die zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Mittel – Mindestanfangskapital	688	1362
2. Angemessene Eigenmittelausstattung i. S. d. § 10 I 1 KWG	691	1364
3. Handelsbuch- / Nichthandelsbuchinstitut	697	1373
II. Organisatorische Vorkehrungen – § 25 a KWG	698	1374
III. Aufsichtsvorgaben nach dem WpHG	703	1379
IV. Beurteilung der Zuverlässigkeit	705	1381
V. Beurteilung der fachlichen Eignung der Geschäftsleiter (und des Inhabers)	707	1385
VI. Anzeigen und Aufsicht über Inhaber einer bedeutenden Beteiligung	712	1393
C. Erlaubnisverfahren und Voraussetzungen	715	
I. Erlaubnisantrag und einzureichende Unterlagen	715	1398
1. Form des Antrages und allgemeine Angaben und Unterlagen (§ 14 I, II AnzV)	716	1399
2. Geeigneter Nachweis der zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Mittel (§ 32 I 2 Nr. 1 KWG i. V. m. § 14 III AnzV)	717	1401
3. Geschäftsleiterangaben und -unterlagen (§ 32 I 2 Nr. 2, § 24 III KWG i. V. m. § 14 II 3, IV und VI, § 5 I 1 Nr. 1, Nr. 2, § 11 II AnzV)	718	1403
4. Tragfähiger Geschäftsplan (§ 32 I 2 Nr. 5 KWG i. V. m. § 14 VII AnzV)	719	1405
5. Bedeutende Beteiligungen (§ 32 I 2 Nr. 6 KWG i. V. m. § 14 V AnzV, InhKontrollV)	721	1410
6. Angaben und Unterlagen zur Beurteilung der Zuverlässigkeit der Antragsteller und Inhaber bedeutender Beteiligungen (§ 32 I 2 Nr. 3, Nr. 6c, Nr. 7 KWG i. V. m. § 14 V, VIII AnzV, InhKontrollV) ..	722	1411
II. Voraussetzungen für die Erlaubniserteilung – Erlaubnisversagungsgründe	723	1413
III. Entscheidung über den Erlaubnisantrag – Erlaubnisbescheid	724	1416
Anhang: Beispiel zum Risikomanagement	727	
Glossar	745	
Autorenverzeichnis	767	
Stichwortverzeichnis	771	