

# Inhaltsübersicht

Geleitwort .....	V
Vorwort der Herausgeber .....	VII
Bearbeiterverzeichnis .....	IX
Inhaltsverzeichnis .....	XVII
Literaturverzeichnis .....	XXXVII
Abkürzungsverzeichnis .....	LVII
<b>Kapitel 1. Der Markt für Waren – Struktur .....</b>	<b>1</b>
<b>§ 1 Einleitung: Der Großhandel von Energie und Energieträgern in Europa (Zenkel/Schäfer) .....</b>	<b>1</b>
<b>§ 2 Grundlagen des Handels mit leistungsgebundenen Energieträgern – Existenzberechtigung herstellerunabhängiger Energiehändler (Erdmann) .....</b>	<b>11</b>
A. Einleitung .....	11
B. Transaktionskosten-orientierte Theorie des Handels .....	13
C. Handel mit leistungsgebundenen Energieträgern .....	16
D. Portfoliomanagement als Kern der Wertschöpfung des Energiehandels .....	21
E. Ausblick .....	23
<b>§ 3 Der Markt für Öl (empirische Darstellung) (Abwerzger/Göbel) .....</b>	<b>26</b>
A. Einleitung .....	26
B. Marktstruktur des Ölmarktes .....	27
C. Entwicklung der Preisfindung .....	33
D. Die Rolle der OPEC .....	36
E. Fazit .....	39
<b>§ 4 Der Markt für Gas (empirische Darstellung) (Däuper/Beidatsch) .....</b>	<b>41</b>
A. Einleitung .....	41
B. Kennziffern des europäischen Erdgasmarktes .....	41
C. Die gaswirtschaftliche Wertschöpfungskette .....	45
D. Die europäischen Vorgaben zur Gasmarktliberalisierung .....	58
E. Umsetzung der europäischen Vorgaben zur Gasmarktliberalisierung in Deutschland .....	65
F. Spezifische Probleme der Gasmarktliberalisierung .....	74
G. Fazit .....	77

<b>§ 5 Der Markt für Strom (empirische Darstellung)</b>	
( <i>Ritzau/Schuffelen</i> ) . . . . .	78
A. Einleitung . . . . .	78
B. Entwicklung der Rahmenbedingungen für den Strommarkt . . . . .	78
C. Produkte und Handelsvolumen . . . . .	87
D. Marktakteure und Geschäftsmodelle . . . . .	97
<b>§ 6 Der Markt für Wetterderivate (<i>Amelung</i>)</b> . . . . .	100
A. Die Bedeutung von Wetterderivaten . . . . .	100
B. Spezifizierung von Wetterderivaten . . . . .	100
C. Formen von Wetterderivaten . . . . .	103
D. Bewertung von Wetterderivaten . . . . .	106
E. Der Entwicklungsstand der Märkte in den USA und in Europa . . . . .	109
<b>§ 7 Der Markt für Grünstrom (<i>Schwidden</i>)</b> . . . . .	111
A. Einführung – Historie . . . . .	111
B. Herkunfts nachweise . . . . .	113
C. Nachfrage . . . . .	115
D. Probleme . . . . .	118
E. Grünstromlabel . . . . .	123
F. Ausblick . . . . .	127
<b>§ 8 Der Markt für CO<sub>2</sub>-Zertifikate (<i>Schafhausen/Zenke/Telschow</i>)</b> . . . . .	132
A. Einleitung . . . . .	132
B. Historie des Emissionshandels . . . . .	135
C. Ausgestaltung des Emissionshandels in Deutschland . . . . .	155
D. Handel (Trade) . . . . .	180
E. Der Markt . . . . .	186
F. Zur Bildung eines weltweiten Kohlenstoffmarktes . . . . .	187
G. Resümee . . . . .	188
<b>Kapitel 2. Rechtliche Zugangserfordernisse</b> . . . . .	191
<b>§ 9 Der finanzielle Energiehandel – Aufsichtsfragen und Erlaubnispflicht (<i>du Buisson/Zenke/Dessau</i>)</b> . . . . .	191
A. Einleitung . . . . .	191
B. Die Erlaubnispflicht des § 32 KWG . . . . .	193
C. Ausnahmen, Privilegierungen und Freistellungen von der Genehmigungspflicht . . . . .	220
D. Schlussbemerkung . . . . .	230
<b>§ 10 Voraussetzungen der Erteilung und Nutzung einer Erlaubnis gemäß § 32 KWG (<i>du Buisson/Wollschläger</i>)</b> . . . . .	231

A. Erlaubnisverfahren als Beginn der laufenden Aufsicht . . . . .	231
B. Das Antragsverfahren und der Erlaubnisbescheid . . . . .	232
C. Eigenkapital . . . . .	241
D. Geschäftsleiter und Aufsichtsräte . . . . .	247
E. Geschäftsplan . . . . .	256
F. Inhaber bedeutender Beteiligungen . . . . .	272
G. Sonstige Unterlagen . . . . .	285
<b>§ 11 Eigenmittelunterlegungserfordernisse (<i>Spanier</i>) . . . . .</b>	<b>289</b>
A. Einleitung . . . . .	289
B. Solvabilitätsverordnung . . . . .	290
C. Großkredit- und Millionenkreditverordnung . . . . .	299
<b>Kapitel 3. Der Handelsmarkt und seine Risiken . . . . .</b>	<b>303</b>
<b>§ 12 Risiken des Handels (<i>Lintzel/Borchert</i>) . . . . .</b>	<b>303</b>
A. Einführung . . . . .	303
B. Markttrisiken . . . . .	303
C. Kreditrisiken . . . . .	308
D. Liquiditätsrisiken . . . . .	310
E. Operationelle Risiken . . . . .	310
F. Schlussbemerkung . . . . .	312
<b>§ 13 Entwicklung der deutschen Energiemarkte (<i>Lintzel/Diem</i>) . . .</b>	<b>313</b>
A. Einführung . . . . .	313
B. Die Entwicklung und Struktur des Strommarktes . . . . .	314
C. Die Entwicklung und Struktur des Gasmarktes . . . . .	322
D. Die Entwicklung des Endkundengeschäftes . . . . .	327
E. Auswirkung der Neuregulierung auf die Erzeugung . . . . .	328
F. Fazit . . . . .	328
<b>§ 14 Die Erfahrungen des deutschen Marktes (<i>Maibaum</i>) . . . . .</b>	<b>328</b>
A. Die Entstehung des börslichen Energiehandels in Deutschland . . . . .	330
B. Funktion einer Energiebörsse . . . . .	332
C. Regulierung und Überwachung – Die EEX als öffentlich-rechtliche Börse . . . . .	334
D. Börsenhandel vs. OTC-Handel . . . . .	337
E. Produkte und Marktsegmente an der EEX . . . . .	339
F. Die Internationalisierung des börslichen Energiehandels .	350
<b>§ 15 Impact of new regulations on the Nordic electricity derivatives market (<i>Godager</i>) . . . . .</b>	<b>353</b>
A. Introduction . . . . .	353
B. New regulations . . . . .	353

C. Characteristics of the Nordic electricity derivatives market .....	354
D. Systemic risk .....	359
E. Market integrity .....	362
F. Investor protection .....	365
G. Summary .....	366
<b>§ 16 Währungswechsel, Zinsstrukturtheorie und Bewertung von Strom-Derivaten (<i>Hinz/Weber</i>) .....</b>	<b>367</b>
A. Einleitung .....	367
B. Der Forward-Markt für Strom als Zinsstrukturmodell ..	371
C. Modellkalibrierung .....	377
<b>§ 17 Vermarktung von Kraftwerken aus Handelssicht (<i>Hartung/Schlenker</i>) .....</b>	<b>381</b>
A. Einleitung .....	381
B. Vermarktungsstrategien von Kraftwerken .....	382
C. Risikobetrachtung .....	408
D. Ausblick .....	427
<b>Kapitel 4. Risikomanagement .....</b>	<b>429</b>
<b>§ 18 Kreditrisikomanagement, Netting, Rating (<i>Pilgram/Dessau</i>) .....</b>	<b>429</b>
A. Definition des Kreditrisikomanagements .....	429
B. Gesetzliche Grundlagen des Kreditrisikomanagements ..	430
C. Instrumente des Kreditrisikomanagements .....	434
D. Erweiterung des Kreditrisikomanagements .....	442
<b>§ 19 Aufbau von Handelseinheiten (<i>Borchert</i>) .....</b>	<b>467</b>
A. Ausgangssituation .....	467
B. Organisationskonzepte für Handelseinheiten .....	468
C. Fazit .....	479
<b>§ 20 Clearing (<i>Pilgram</i>) .....</b>	<b>481</b>
A. Einleitung .....	481
B. Darstellung des Clearings an der European Commodity Clearing .....	483
C. Diskussion wichtiger Funktionen des Clearings .....	494
D. Fazit .....	506
<b>§ 21 Beschaffungsstrategien an der Schnittstelle Energiehandel/Vertrieb (<i>Borchert/Michels</i>) .....</b>	<b>508</b>
A. Ausgangssituation .....	508
B. Beschaffungsstrategien .....	512
C. Schnittstelle zwischen Beschaffung und Vertrieb .....	519
D. Fazit .....	522

<b>§ 22 Überwachung von Warenderivaten und Warenmärkten nach dem Börsengesetz und Wertpapierhandelsgesetz am Beispiel der EEX (<i>Eufinger/Eufinger</i>) . . . . .</b>	524
A. Einleitung . . . . .	524
B. Die Rechtsstruktur der Börse . . . . .	524
C. Die Rechtsaufsicht durch die Landesbehörde . . . . .	528
D. Die Aufgabe des Organs Handelsüberwachungsstelle der Börsen . . . . .	529
E. Derzeitige Markttransparenz . . . . .	530
F. Normen der Marktintegrität, Verbotsnormen und deren Reichweite nach dem WpHG für andere als Energiegroßhandelsprodukte aber auch für Derivate auf Energiegroßhandelsprodukte . . . . .	534
G. Fazit zum derzeitigen Stand vor der Einführung der REMIT . . . . .	536
H. Die Neuregulierung der Aufsicht durch REMIT . . . . .	537
I. Fazit zum aktuellen Stand, speziell zur Überwachung des Handels mit Energiegroßhandelsprodukten . . . . .	544
<b>Kapitel 5. Vertragsgestaltung . . . . .</b>	545
<b>§ 23 Standardrahmenverträge (<i>Dessau/Fischer</i>) . . . . .</b>	545
A. Einleitung . . . . .	545
B. Überblick über die Standardrahmenverträge . . . . .	546
C. Verhandlungsrelevante Regelungen des EFET-Rahmenvertrages . . . . .	554
D. Fazit . . . . .	559
<b>§ 24 Nicht standardisierte Liefer- und Handelsverträge sowie vertragliche Voraussetzungen auf der Netzzugangsseite (<i>Neveling/Schönrock</i>) . . . . .</b>	561
A. Einleitung . . . . .	561
B. Grundstrukturen der Verträge . . . . .	562
C. Rechtliche Rahmenbedingungen für die Bewertung von Handels- und Lieferverträgen . . . . .	563
D. Handels- und Lieferverträge . . . . .	565
E. Netzzugangsverträge . . . . .	582
F. Fazit . . . . .	585
<b>Kapitel 6. Marktauftritt . . . . .</b>	587
<b>§ 25 Marktauftritt (<i>Zenke/Wollschläger</i>) . . . . .</b>	587
A. Einführung . . . . .	587
B. Historische Entwicklung . . . . .	587
C. Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb . . . . .	589

D. Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen .....	607
E. Kreditwesengesetz und Wertpapierhandelsgesetz .....	610
F. Schlussbemerkung .....	616
<b>Kapitel 7. Steuerrechtsfragen .....</b>	<b>617</b>
<b>§ 26 Steuerrechtliche Implikationen des Energiehandels</b>	
( <i>Böck/Hoffschildt</i> ) .....	617
A. Steuerrecht und Energiewirtschaft: Ein Überblick .....	617
B. Umsatzsteuer .....	621
C. Ertragsteuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten ..	625
D. Verbrauchsteuern .....	629
<b>Kapitel 8. Europäische Perspektiven .....</b>	<b>637</b>
<b>§ 27 Grenzüberschreitender Stromhandel – Engpassmanagement</b>	
und Transportrechte ( <i>Niedrig/Schroeder</i> ) .....	637
A. Technischer Hintergrund der Stromübertragung .....	637
B. Engpassmanagement im europäischen Stromhandel ..	640
C. Ausblick .....	658
<b>§ 28 Die Rolle Europas im Energiehandel (<i>du Buisson/Dessau</i>) ..</b>	<b>661</b>
A. Einleitung .....	661
B. Überblick .....	662
C. Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente .....	675
D. Die Richtlinie über die angemessene Eigenkapitalaus-	
stattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten –	
Kapitaladäquanzrichtlinie .....	700
E. EMIR .....	706
F. Ausblick – Die MiFID-Novellierung und darüber hinaus ..	716
<b>§ 29 Resümee – Ausblick (<i>Zenke/Schäfer</i>) .....</b>	<b>737</b>
<b>Die Bearbeiter .....</b>	<b>741</b>
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>753</b>

## Inhaltsverzeichnis

Geleitwort .....	V
Vorwort der Herausgeber .....	VII
Bearbeiterverzeichnis .....	IX
Inhaltsübersicht .....	XI
Literaturverzeichnis .....	XXXVII
Abkürzungsverzeichnis .....	LVII

### Kapitel 1. Der Markt für Waren – Struktur

§ 1 Einleitung: Der Großhandel von Energie und Energieträgern in Europa ( <i>Zenke/Schäfer</i> ) .....	1
§ 2 Grundlagen des Handels mit leistungsgebundenen Energieträgern – Existenzberechtigung herstellerrunabhängiger Energiehändler ( <i>Erdmann</i> ) .....	11
A. Einleitung .....	11
B. Transaktionskosten-orientierte Theorie des Handels .....	13
C. Handel mit leistungsgebundenen Energieträgern .....	16
I. Sicht der Hersteller bzw. der Kunden auf der Anbieterseite des Handels .....	16
II. Sicht der Verbraucher bzw. Kunden auf der Abnehmerseite des Handels .....	18
D. Portfoliomanagement als Kern der Wertschöpfung des Energiehandels .....	21
E. Ausblick .....	23
§ 3 Der Markt für Öl (empirische Darstellung) ( <i>Abwerzger/Göbel</i> ) .....	26
A. Einleitung .....	26
B. Marktstruktur des Ölmarktes .....	27
I. Produzentenländer .....	27
II. Raffineriesektor .....	30
III. Nachfrageländer .....	32
C. Entwicklung der Preisfindung .....	33
I. Crude Oil Postings/Langfristverträge .....	33
II. Spotmarkt .....	34
III. Futures-Handel .....	35
D. Die Rolle der OPEC .....	36
E. Fazit .....	39

<b>§ 4 Der Markt für Gas (empirische Darstellung)</b>	
( <i>Däuper/Beidatsch</i> ) .....	41
A. Einleitung .....	41
B. Kennziffern des europäischen Erdgasmarktes .....	41
C. Die gaswirtschaftliche Wertschöpfungskette .....	45
I. Erdgasproduktion und Erdgastransport .....	45
II. Erdgasspeicherung .....	46
III. Preisbildung in der traditionellen Gaswirtschaft .....	48
1. Gasimportpreise .....	48
2. Weiterverteiler und Endkundenpreise .....	49
IV. Preisbildung im liberalisierten Gasmarkt .....	50
1. Physische und virtuelle Handelpunkte für den Gas- handel in Europa .....	50
2. Handelsprodukte .....	51
3. Bedeutende europäische Handelsplätze für Erdgas .....	53
4. National Balancing Point (NBP) .....	54
5. Gashandelsplätze in Kontinentaleuropa .....	55
6. Auswirkung vom Gashandel an europäischen Gas- handelsplätzen .....	57
V. Fazit .....	57
D. Die europäischen Vorgaben zur Gasmarktliberalisierung .....	58
I. Voraussetzungen für einen funktionierenden Wettbe- werb .....	58
II. Anfänge der Liberalisierung des europäischen Gasbin- nenmarktes .....	58
III. Gasbinnenmarktrichtlinie 2009 .....	60
IV. Erdgaszugangsverordnungen .....	61
E. Umsetzung der europäischen Vorgaben zur Gasmarktlibe- ralisierung in Deutschland .....	65
I. Entscheidung der BNetzA für das Zweivertragsmodell und Abbildung in der Kooperationsvereinbarung Gas .....	68
II. Biogas .....	69
III. Festlegungen GeLiGas und GABi Gas .....	70
IV. Sonstige (regulatorische) Entwicklungen .....	72
F. Spezifische Probleme der Gasmarktliberalisierung .....	74
G. Fazit .....	77
<b>§ 5 Der Markt für Strom (empirische Darstellung)</b>	
( <i>Ritzau/Schuffelen</i> ) .....	78
A. Einleitung .....	78
B. Entwicklung der Rahmenbedingungen für den Strom- markt .....	78
I. Deutschland .....	78

1. Situation vor der Liberalisierung .....	78
2. Veränderung der energierechtlichen Rahmenbedingungen durch die Liberalisierung .....	80
II. Europa .....	84
C. Produkte und Handelsvolumen .....	87
I. Überblick über Produktarten .....	87
1. Spotbörsen .....	87
2. OTC-Forwards .....	89
3. Börslicher Terminmarkt .....	89
4. Sonstige Terminprodukte .....	92
5. Intraday-Market .....	94
6. Regelenegie-Markt .....	94
II. Entwicklung der Marktpreise im deutschen Strommarkt .....	95
D. Marktakteure und Geschäftsmodelle .....	97
I. Optimierung des physischen Erzeugungs- oder Beschaffungspotfolios .....	97
II. Optimierung des Absatzportfolios .....	98
III. Optimierung von beiden physischen Portfolios .....	98
IV. Arbitrage und spekulativer Handel .....	98
V. Mischformen .....	99
VI. Perspektiven der Geschäftsmodelle .....	99
<b>§ 6 Der Markt für Wetterderivate (<i>Ameling</i>) .....</b>	<b>100</b>
A. Die Bedeutung von Wetterderivaten .....	100
B. Spezifizierung von Wetterderivaten .....	100
C. Formen von Wetterderivaten .....	103
D. Bewertung von Wetterderivaten .....	106
E. Der Entwicklungsstand der Märkte in den USA und in Europa .....	109
<b>§ 7 Der Markt für Grünstrom (<i>Schwidder</i>) .....</b>	<b>111</b>
A. Einführung – Historie .....	111
B. Herkunfts nachweise .....	113
C. Nachfrage .....	115
D. Probleme .....	118
E. Grünstromlabel .....	123
F. Ausblick .....	127
<b>§ 8 Der Markt für CO<sub>2</sub>-Zertifikate (<i>Schafhausen/Zenke/Teschow</i>) .....</b>	<b>132</b>
A. Einleitung .....	132
B. Historie des Emissionshandels .....	135
I. Von Genf über Rio nach Kyoto – Der völkerrechtliche Rahmen .....	135

II.	Vom Grünbuch zur Emissionshandelsrichtlinie und Linking Directive – Der derzeitige europäische Rahmen .....	142
1.	Heute: Emissionshandelsrichtlinie 2003/87/EG und Linking Directive 2004/101/EG .....	142
2.	Emissionshandel ab 2013 .....	145
III.	Umsetzung des europäischen Rahmens in nationales Recht: Deutschland .....	152
C.	Ausgestaltung des Emissionshandels in Deutschland .....	155
I.	Grundstrukturen: „Permit & Allowance“ und „Cap & Trade“ .....	155
II.	Zuteilungsmechanismen .....	157
1.	Die erste Handelsperiode 2005 bis 2007 .....	157
2.	Die zweite Handelsperiode 2008 bis 2012 .....	157
a)	Aktuelle Relevanz der Zuteilungsregeln der zweiten Handelsperiode .....	157
b)	Cap und Minderung nach §§ 4 f. ZuG 2012 .....	158
c)	Sicherung der Budgeteinhaltung – Effizienzstandardskürzung .....	158
d)	Abfluss aus dem Budget zugunsten der Veräußerung von Zertifikaten .....	160
e)	Struktur der Zuteilungsregeln: Nach Inbetriebnahmedatum und Sektoren .....	161
f)	Bestandsanlagen der Industrie, § 6 ZuG 2012 .....	163
g)	Bestandsanlagen der Energiewirtschaft, § 7 ZuG 2012 .....	163
h)	Härtefälle .....	164
i)	Kuppelgas verstromende Anlagen .....	166
j)	Anlagen und Kapazitätserweiterungen mit Inbetriebnahme 2003 bis 2007 .....	166
k)	Neuanlagen und neue Kapazitäten mit Inbetriebnahmedatum 2008 bis 2012 .....	167
3.	Die dritte Handelsperiode 2013 bis 2020 .....	169
a)	EU-weit einheitliches Cap und einheitliche Zuteilungsregeln .....	169
b)	Sicherung der Budgeteinhaltung – Lineare Kürzung und sektorübergreifender Korrekturfaktor .....	171
c)	Struktur der Zuteilungsregeln: Bildung von Zuteilungselementen .....	172
d)	Zuteilung für das Zuteilungselement mit Produkt-Emissionswert .....	173
e)	Zuteilung für das Zuteilungselement mit Wärme-Emissionswert .....	174

f) Zuteilung für das Zuteilungselement mit Brennstoff-Emissionswert . . . . .	175
g) Zuteilung für das Zuteilungselement mit Prozessemissionen . . . . .	176
h) Besondere Zuteilungsregeln . . . . .	177
i) Wesentliche Kapazitätserweiterungen und -verringerungen . . . . .	178
j) Zuteilung für Neuanlagen . . . . .	179
D. Handel (Trade) . . . . .	180
I. Abwicklung . . . . .	180
II. Vertragliche Grundlagen des Emissionshandels . . . . .	182
III. Technische Infrastruktur . . . . .	184
E. Der Markt . . . . .	186
F. Zur Bildung eines weltweiten Kohlenstoffmarktes . . . . .	187
G. Resümee . . . . .	188
 Kapitel 2. Rechtliche Zugangserfordernisse	
<b>§ 9 Der finanzielle Energiehandel – Aufsichtsfragen und Erlaubnispflicht (<i>du Buisson/Zenke/Dessau</i>) . . . . .</b>	<b>191</b>
A. Einleitung . . . . .	191
B. Die Erlaubnispflicht des § 32 KWG . . . . .	193
I. Tatbestandsvoraussetzungen, Überblick . . . . .	193
II. Gewerbsmäßigkeit des Handelns – Art und Umfang des Unternehmensauftritts . . . . .	193
III. „Im Inland“ . . . . .	194
IV. Betreiben von Bankgeschäften und Erbringen von Finanzdienstleistungen . . . . .	195
1. Katalog mit dem zentralen Merkmal „Finanzinstrument“ . . . . .	195
2. Wertpapiere als Finanzinstrumente . . . . .	196
3. Derivate als Finanzinstrumente . . . . .	196
4. Bankgeschäft und Finanzdienstleistung im Energiehandel . . . . .	200
a) Das Finanzkommissionsgeschäft . . . . .	201
b) Der Zentrale Kontrahent . . . . .	205
c) Die Anlagevermittlung . . . . .	205
d) Die Anlageberatung . . . . .	208
e) Der Betrieb eines multilateralen Handelssystems	211
f) Das Platzierungsgeschäft . . . . .	212
g) Die Abschlussvermittlung . . . . .	212
h) Die Finanzportfolioverwaltung . . . . .	213
i) Der Eigenhandel . . . . .	214

j) Das Eigengeschäft .....	218
k) Anlageverwaltung .....	219
C. Ausnahmen, Privilegierungen und Freistellungen von der Genehmigungspflicht .....	220
I. Die Ausnahmen des § 2 KWG .....	220
II. Freistellung nach § 2 IV KWG .....	225
III. Haftungsdach .....	227
IV. Erleichterungen im grenzüberschreitenden Handel – Der Europäische Pass .....	228
D. Schlussbemerkung .....	230
<b>§ 10 Voraussetzungen der Erteilung und Nutzung einer Erlaubnis gemäß § 32 KWG (<i>du Buisson/Wollschläger</i>) .....</b>	<b>231</b>
A. Erlaubnisverfahren als Beginn der laufenden Aufsicht .....	231
B. Das Antragsverfahren und der Erlaubnisbescheid .....	232
I. Gang des Verfahrens .....	232
II. Kosten .....	233
III. Allgemeine Formalia des Antrags .....	234
IV. Begrenzung der Erlaubnis, Nebenbestimmungen .....	235
V. Sonstige Wirkungen des Bescheids .....	239
C. Eigenkapital .....	241
I. Form .....	241
II. Inhalt .....	243
1. Das Mindestanfangskapital .....	243
2. Sonstige Kapitalanforderungen .....	245
D. Geschäftsleiter und Aufsichtsräte .....	247
I. Form .....	248
II. Persönliche Zuverlässigkeit .....	249
III. Fachliche Eignung .....	250
1. Leitungserfahrung .....	250
2. Theoretische Kenntnisse .....	250
3. Praktische Erfahrungen .....	251
IV. Nebentätigkeiten .....	253
V. Sonstiges .....	253
VI. Aufsichtsratsmitglieder .....	254
E. Geschäftsplan .....	256
I. Beschreibung der geplanten Geschäfte .....	257
II. Planzahlen zu zukünftigen Entwicklungen .....	258
III. Der organisatorische Aufbau und die vorgesehenen internen Kontrollverfahren .....	259
1. Schriftlich fixierte Ordnung des Betriebes .....	263
2. Risikomanagement .....	263
3. Interne Revision .....	266

4. Auslagerungen .....	268
5. Sonstige Aspekte .....	270
F. Inhaber bedeutender Beteiligungen .....	272
I. Inhaberbegriff .....	273
II. Form .....	274
III. Inhalt .....	275
IV. Inhaber in der laufenden Aufsicht .....	281
G. Sonstige Unterlagen .....	285
<b>§ 11 Eigenmittelunterlegungserfordernisse (<i>Spanier</i>) .....</b>	<b>289</b>
A. Einleitung .....	289
B. Solvabilitätsverordnung .....	290
I. Regelungen hinsichtlich Marktrisiken .....	291
1. Zeitfächermethode für Commodities (Strom, Gas, Öl, Kohle etc.) .....	291
a) Beschreibung .....	291
b) Kritikpunkte .....	292
aa) Verwendung der Kassamarktpreise zur Bewertung der Positionen .....	292
bb) Verwendung einer Kapitalanrechnung von 15 % für Positionen in unterschiedlichen Laufzeiten .....	292
cc) Festgelegte Annahmen hinsichtlich Korrelationen für Produkte mit unterschiedlichen Laufzeiten .....	293
2. Verfahren für andere Marktrisikopositionen (Emissionen, Wetterderivate, Frachtsätze etc.) .....	293
a) Beschreibung .....	293
b) Kritikpunkte am Verfahren .....	294
aa) Keine Berücksichtigung von Korrelationen .....	294
bb) Hohe EDV-Kosten zur Implementierung bei zweifelhaftem Nutzen .....	294
3. Überarbeitung der Eigenkapitalunterlegung von Marktpreisrisiken .....	294
II. Regelungen hinsichtlich Adressausfallrisiken .....	295
1. Kreditrisiko-Standard-Ansatz (KSA) .....	296
2. Auf internen Ratings basierender Ansatz (IRB-Ansatz) .....	296
3. Adressausfallrisikopositionen .....	297
4. Kritikpunkte .....	298
III. Regelungen hinsichtlich operationeller Risiken .....	299
C. Großkredit- und Millionenkreditverordnung .....	299

### Kapitel 3. Der Handelsmarkt und seine Risiken

<b>§ 12 Risiken des Handels (<i>Lintzel/Borchert</i>) . . . . .</b>	<b>303</b>
A. Einführung . . . . .	303
B. Markttrisiken . . . . .	303
I. Preisrisiken . . . . .	303
1. Die Risikoexposition . . . . .	303
2. Value at Risk als Risikomaß . . . . .	304
3. Möglichkeiten der Risikosteuerung . . . . .	306
II. Marktliquidität . . . . .	307
III. Neue Finanzinstrumente und Produkte . . . . .	307
C. Kreditrisiken . . . . .	308
I. Die Risikoexposition . . . . .	308
1. Forderungen . . . . .	308
2. Wiedereindeckungs- bzw. Wiederabsatzkosten . . . . .	308
3. Potenzielle Exposition . . . . .	308
II. Die Ausfallwahrscheinlichkeit von Kontrahenten . . . . .	309
III. Credit-VaR und Möglichkeiten der Risikosteuerung . . . . .	309
D. Liquiditätsrisiken . . . . .	310
E. Operationelle Risiken . . . . .	310
I. Personalbedarfsrisiken und Fehlverhalten . . . . .	311
II. Ausfall von Systemen und Software-Funktionen . . . . .	311
III. Ablauforganisatorische Risiken . . . . .	311
F. Schlussbemerkung . . . . .	312
<b>§ 13 Entwicklung der deutschen Energiemarkte (<i>Lintzel/Diem</i>) . . . . .</b>	<b>313</b>
A. Einführung . . . . .	313
B. Die Entwicklung und Struktur des Strommarktes . . . . .	314
I. Entwicklung und Struktur der Stromversorgung vor der Neuregulierung . . . . .	314
II. Neuregulierung der Branche . . . . .	316
III. Handelshemmnisse der Frühphase der Marktentwicklung . . . . .	317
IV. Entstehung des OTC-Terminhandels (Over the Counter Terminhandel) . . . . .	318
V. Entstehung der Strombörsse . . . . .	319
VI. Ausblick Europa . . . . .	320
VII. Ausblick Integration Erneuerbarer Energien . . . . .	322
C. Die Entwicklung und Struktur des Gasmarktes . . . . .	322
I. Die Geschichte der Gasversorgung . . . . .	322
II. Neuregulierung der Branche . . . . .	325
III. Ausblick . . . . .	327
D. Die Entwicklung des Endkundengeschäfts . . . . .	327
E. Auswirkung der Neuregulierung auf die Erzeugung . . . . .	328

F. Fazit .....	328
§ 14 Die Erfahrungen des deutschen Marktes ( <i>Maibaum</i> ) .....	330
A. Die Entstehung des börslichen Energiehandels in Deutschland .....	330
I. Die Liberalisierung als Ausgangspunkt des börslichen Stromhandels .....	330
II. Die Etablierung der Strombörsen in Deutschland .....	331
B. Funktion einer Energiebörsse .....	332
I. Transparente Preisbildung .....	332
II. Diskriminierungsfreier Zugang .....	333
III. Die European Energy Exchange (EEX) .....	333
C. Regulierung und Überwachung – Die EEX als öffentlich-rechtliche Börse .....	334
D. Börsenhandel vs. OTC-Handel .....	337
E. Produkte und Marktsegmente an der EEX .....	339
I. Der Stromhandel an der EEX und der EPEX Spot .....	339
1. Der Strom-Spotmarkt .....	339
2. Der Strom-Terminmarkt .....	340
II. Der Erdgashandel an der EEX .....	342
1. Marktgebiete .....	343
2. Produkte des EEX Erdgashandels .....	344
III. Der Emissionsrechtehandel an der EEX .....	347
IV. Der Kohlehandel an der EEX .....	349
V. OTC-Clearing an der EEX .....	349
F. Die Internationalisierung des börslichen Energiehandels .....	350
§ 15 Impact of new regulations on the Nordic electricity derivatives market ( <i>Godager</i> ) .....	353
A. Introduction .....	353
B. New regulations .....	353
C. Characteristics of the Nordic electricity derivatives market .....	354
I. The basis for regulation of commodity derivatives .....	356
II. The commodity derivatives market in Norway .....	357
III. Market prices .....	357
D. Systemic risk .....	359
I. Capital requirements .....	359
II. The specific systemic risk in CCPs .....	360
III. Specific systemic risk in credit institutions .....	361
IV. Electricity market risk .....	362
E. Market integrity .....	362
I. Transparency .....	362
II. Market abuse .....	364

1. Insider trading .....	364
2. Market manipulation .....	365
F. Investor protection .....	365
G. Summary .....	366
<b>§ 16 Währungswechsel, Zinsstrukturtheorie und Bewertung von Strom-Derivaten (<i>Hinz/Weber</i>) .....</b>	<b>367</b>
A. Einleitung .....	367
B. Der Forward-Markt für Strom als Zinsstrukturmodell ..	371
C. Modellkalibrierung .....	377
<b>§ 17 Vermarktung von Kraftwerken aus Handelssicht (<i>Hartung/Schlenker</i>) .....</b>	<b>381</b>
A. Einleitung .....	381
B. Vermarktungsstrategien von Kraftwerken .....	382
I. Grundlagen Kraftwerke .....	382
1. Arten von Kraftwerken und Einsatz im Verbund ..	382
2. Betriebsparameter von fossilthermischen Kraftwerken .....	384
a) Elektrischer Wirkungsgrad .....	384
b) Thermische und elektrische Maximalleistung ..	384
c) Bedeutung von Kohlendioxid .....	385
d) Restriktionen der Betriebszeiten und Fahrweise ..	385
e) Standortbezogene Restriktionen .....	386
3. Produkte und Märkte .....	386
a) Termin- und Spotprodukte .....	386
b) Produkte und Marktplätze für Kohle, Gas, Strom und CO <sub>2</sub> .....	386
c) Markt für Systemdienstleistungen .....	387
d) Mengenausgleich nach Lieferung .....	388
II. Bewertung von Kraftwerken .....	388
1. Traditionelle Kraftwerksbewertung .....	388
2. Kraftwerksbewertung im Rahmen der Realoptions-theorie .....	389
a) Finanzoptionen und deren Bewertung .....	389
aa) Finanzoptionen allgemein .....	389
bb) Bewertung von Finanzoptionen nach Black/Scholes .....	390
cc) Das Binomial-Modell von Cox, Ross und Rubinstein .....	391
b) Die Realoptionstheorie .....	392
aa) Entwicklung und Eigenschaften .....	392
bb) Bewertungsverfahren von Realoptionen und Vergleich .....	394

c) Kraftwerke vor dem Hintergrund der Realoptionstheorie .....	395
III. Optimierung durch Spread-Handel .....	396
1. Ermittlung des relevanten Spread .....	396
a) Definition Spread allgemein .....	396
b) Kostenbegriffe .....	397
c) Erlöse durch den Kraftwerksbetrieb .....	399
d) Erweiterter Spread-Begriff .....	399
2. Durchführung des Spread-Handels .....	399
a) Grundsätzliche Darstellung .....	399
b) Entscheidungshilfen für das Auslösen einer Handelsempfehlung – Risikoprämie, Charttechnik und Co. ....	401
c) Bewertung der Handelsempfehlung eines verfügbaren Kraftwerks .....	402
d) Bewertung der Handelsempfehlung eines Restriktionen unterliegenden Kraftwerks .....	403
3. Kraftwerksoptimierung aus kurzfristiger Sicht .....	404
4. Exkurs: EEG-Direktvermarktung .....	407
5. Bewertung der Nutzung der Realoption Kraftwerk durch Handelsoptimierung .....	407
C. Risikobetrachtung .....	408
I. Risikoidentifizierung .....	408
1. Risiken im Energiemarkt .....	409
2. Risiken bei der Kraftwerksbewirtschaftung .....	409
3. Zusammenhang zwischen Risiken aus dem Energiehandel und der Kraftwerksbewirtschaftung .....	410
a) Marktpreisrisiko und Anlagenausfall .....	410
b) Marktpreisrisiko und Wetter .....	411
c) Marktpreisrisiko und Anlagenverfügbarkeit in Abhängigkeit vom Wetter .....	411
d) Operative Risiken .....	412
e) Adressenausfallrisiko .....	412
II. Risikobewertung .....	412
1. Einführung .....	412
2. Ausfallwahrscheinlichkeit der Anlage .....	414
a) Durchführung der Fehlerbaumanalyse .....	414
aa) Voraussetzungen zur Durchführung der Fehlerbaumanalyse .....	414
bb) Durchführung der Fehlerbaumanalyse .....	415
cc) Fazit .....	416
3. Ausfalldauer der Anlage .....	416

4. Monetäre Quantifizierung des Risikos des Kraftwerksausfalls .....	417
a) Kraftwerk mit technischen Restriktionen .....	417
b) Kraftwerk ohne technische Restriktionen .....	420
5. Gewolltes Schließen des CSS .....	421
6. Risikobewertung am Kurzfristmarkt/Markt für Systemdienstleistungen .....	421
7. Risikobewertung für die Direktvermarktung gemäß § 33 b Nr. 1 EEG .....	422
<b>III. Risikosteuerung .....</b>	<b>422</b>
1. Allgemeines .....	422
2. Erarbeitung eines Limitsystems .....	424
a) Zuteilung von Risikokapital .....	424
b) Setzung von Limiten .....	426
c) Backtesting .....	426
d) Positionslimite .....	427
<b>IV. Fazit .....</b>	<b>427</b>
<b>D. Ausblick .....</b>	<b>427</b>

#### **Kapitel 4. Risikomanagement**

<b>§ 18 Kreditrisikomanagement, Netting, Rating (Pilgram/Dessau)</b>	<b>429</b>
<b>A. Definition des Kreditrisikomanagements .....</b>	<b>429</b>
I. Einleitung .....	429
II. Definition des Kreditrisikos .....	429
1. Aktuelles Kreditrisiko .....	430
2. Potentielles Kreditrisiko .....	430
<b>B. Gesetzliche Grundlagen des Kreditrisikomanagements ..</b>	<b>430</b>
I. Die Regelungen des KonTraG .....	431
II. Die Regelungen des Kreditwesengesetzes und der MaRisk .....	433
<b>C. Instrumente des Kreditrisikomanagements .....</b>	<b>434</b>
I. Auswahl verschiedener Limitkategorien .....	435
1. Kontrahentenlimit .....	435
2. Industrie- und Branchenlimit .....	435
3. Länderlimit .....	435
4. Konzentrationslimit .....	435
II. Sicherungsinstrumente .....	436
1. Garantien .....	436
2. Bürgschaft .....	437
3. Patronatserklärungen .....	438
4. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge ..	439
5. Margin Agreements .....	439

6. Netting-Vereinbarung .....	440
7. Gegenseitige Kündigungsrechte und Vertragsaufhebung .....	440
8. Vorauszahlung .....	441
9. Kreditversicherung .....	441
<b>D. Erweiterung des Kreditrisikomanagements .....</b>	<b>442</b>
I. Betrugsfälle .....	442
II. Spezielle Risiken .....	443
1. Reputationsrisiko .....	443
2. Inanspruchnahme nach § 25d Umsatzsteuergesetz .....	443
a) Der Aussteller der Rechnung muss die Steuer nicht abgeführt haben .....	444
b) Dies muss mit vorgefasster Absicht erfolgen .....	445
c) Der Unternehmer muss bei Abschluss des Vertrages davon Kenntnis gehabt haben oder Kenntnis haben müssen .....	446
aa) Mehrfachdurchläufe .....	447
bb) Preise unter Marktpreis .....	447
cc) Hohe Handelsvolumina .....	450
III. Grenzen des Risikomanagements .....	451
<b>IV. Der Know-Your-Customer-Prozess .....</b>	<b>452</b>
1. Prüfung der Steuerausländer .....	452
a) Satzung .....	452
b) Handelsregister-Auszug .....	453
c) Überprüfung der Umsatzsteuer-Identifikationsnummer .....	453
d) Kopie des Ausweises des Geschäftsführers .....	456
e) Creditreform-Abfrage bzw. Abfrage alternativer Auskunfteien .....	457
f) Persönlicher Besuch vor Handelsaufnahme .....	457
2. Prüfung bei Steuerausländern .....	457
a) Mietvertrag für Office-Mieträume .....	457
b) Meldebescheinigung oder Private Strom- oder Telefonrechnung des Geschäftsführers oder Mietvertrag für die Privatwohnung des Geschäftsführers .....	459
c) Steuerliche Unbedenklichkeitsbescheinigung .....	460
d) Vorlage der USt-Erklärung und Nachweis der Zahlung fälliger USt-Beträge .....	461
<b>V. Vorschläge für einen unternehmensübergreifenden Know-Your-Customer-Prozess .....</b>	<b>462</b>
<b>VI. Ratings .....</b>	<b>463</b>
1. Externe Ratings .....	463

2. Interne Ratings .....	465
3. Relevanz der Ratings .....	465
a) Vertragsklauseln mit Ratingbezug .....	465
b) Ratings und Eigenmittelunterlegung .....	466
<b>§ 19 Aufbau von Handelseinheiten (<i>Borchert</i>) .....</b>	<b>467</b>
A. Ausgangssituation .....	467
I. Entwicklung des Energiehandels .....	467
II. Gesetzliche Anforderungen an das Risikomanagement .....	468
B. Organisationskonzepte für Handelseinheiten .....	468
I. Grundvoraussetzungen gemäß MaRisk .....	468
II. Aufbauorganisatorische Gestaltungen in der Praxis bei kleineren und mittelgroßen Unternehmen .....	472
1. Rolle des Handels bei kleineren und mittelgroßen Unternehmen .....	472
2. Aufbauorganisation des Energiehandels bei kleinen und mittelgroßen Unternehmen .....	473
3. Wichtige Prozesse im Energiehandel bei kleineren und mittelgroßen Unternehmen .....	475
4. Aufbauorganisatorische Zuordnung und wesentliche Aufgaben der Überwachung .....	477
C. Fazit .....	479
<b>§ 20 Clearing (<i>Pilgram</i>) .....</b>	<b>481</b>
A. Einleitung .....	481
B. Darstellung des Clearings an der European Commodity Clearing .....	483
I. Produkte im Clearing .....	484
II. Die Clearingstruktur .....	485
III. Besicherung .....	486
1. Clearingfonds .....	486
2. Die Additional-Margin .....	487
3. Die Premium-Margin .....	488
4. Delivery-Margin für Futures auf Emissionsberechtigungen und Intraday-Margin .....	488
5. Cross-Margining und Spreading, Short Option Adjustment .....	489
6. Einführung des SPAN-Modells .....	490
7. Die Variation-Margin .....	492
IV. Exchange for Physical .....	492
C. Diskussion wichtiger Funktionen des Clearings .....	494
I. Reduzierung des Kontrahentenrisikos .....	494
II. Netting .....	497

III. Clearing-Aspekte von French- und EUA-Geschäften . . . . .	499
IV. Cash flow . . . . .	499
V. Stellung von Sicherheiten . . . . .	500
VI. Notwendige Liquidität . . . . .	502
VII. Das Absicherungssystem . . . . .	504
1. Bonität des zentralen Vertragspartners . . . . .	504
2. Relevanter Markt . . . . .	505
3. Der Abrechnungspreis . . . . .	505
D. Fazit . . . . .	506
<b>§ 21 Beschaffungsstrategien an der Schnittstelle Energiehandel/Vertrieb (Borchert/Michels) . . . . .</b>	<b>508</b>
A. Ausgangssituation . . . . .	508
I. Entwicklung der Strombeschaffung . . . . .	508
II. Marktpreisentwicklung und -analyse . . . . .	509
III. Beschaffung über Vollversorgungslieferungen . . . . .	511
B. Beschaffungsstrategien . . . . .	512
I. Zielpreis . . . . .	514
II. Strategie „Durchschnittlicher Beschaffungspreis“ . . . . .	515
III. Strategie „Minimaler Beschaffungspreis“ . . . . .	516
IV. Strategie „Maximaler Deckungsbeitrag“ . . . . .	516
C. Schnittstelle zwischen Beschaffung und Vertrieb . . . . .	519
D. Fazit . . . . .	522
<b>§ 22 Überwachung von Warenaufschlüssen und Warenmärkten nach dem Börsengesetz und Wertpapierhandelsgesetz am Beispiel der EEX (Eufinger/Eufinger) . . . . .</b>	<b>524</b>
A. Einleitung . . . . .	524
B. Die Rechtsstruktur der Börse . . . . .	524
I. Die Börse als öffentlich-rechtliche Einrichtung . . . . .	525
II. Die Börse als regulierter Markt im europäischen Kontext . . . . .	525
III. Die Börsenträger . . . . .	526
IV. Die Börsenorgane . . . . .	527
1. Börsenrat . . . . .	527
2. Börsengeschäftsführung . . . . .	527
3. Sanktionsausschuss . . . . .	528
C. Die Rechtsaufsicht durch die Landesbehörde . . . . .	528
I. Rechtsaufsicht über die Börsen . . . . .	528
II. Missstandsbekämpfung an den Börsen . . . . .	528
III. Ermittlung bei Verstoß gegen Börsenregeln . . . . .	529
IV. Aufsicht über die Einhaltung der Börsenregeln . . . . .	529
D. Die Aufgabe des Organs Handelsüberwachungsstelle der Börsen . . . . .	529

I. Erfassung und Auswertung von Handel und Abwicklung .....	530
II. Überwachung von Preisfindungsprozessen und Handelsregeln (auch Usancen – ungeschriebene Handelsregeln) .....	530
E. Derzeitige Markttransparenz .....	530
I. Derzeitige Transparenzregeln .....	531
II. Die „Zuständigen“ bei Transparenzfragen .....	533
III. Insiderinformationen bei solchen Märkten, was ist das? .....	533
F. Normen der Marktintegrität, Verbotsnormen und deren Reichweite nach dem WpHG für andere als Energiegroßhandelsprodukte aber auch für Derivate auf Energiegroßhandelsprodukte .....	534
I. Die Rolle der BaFin .....	534
II. Das Marktmanipulationsverbot, § 20a WpHG .....	534
III. Das Insiderhandelsverbot, §§ 12 ff. WpHG .....	535
G. Fazit zum derzeitigen Stand vor der Einführung der REMIT .....	536
H. Die Neuregulierung der Aufsicht durch REMIT .....	537
I. Insiderinformation bei Waren und Warenderivaten ..	538
II. Großhandelsprodukte in diesem Marktbereich .....	539
III. Das Insiderhandelsverbot für Energiegroßhandelsprodukte .....	539
IV. „Ad-hoc Pflicht“ im Energiegroßhandelsmarkt .....	540
V. Kursmanipulation im Energiegroßhandelsmarkt .....	541
VI. Meldeverfahren von Handelsdaten .....	542
VII. Überwachungsbehörden einschließlich Schaffung einer neuen europäischen Agentur .....	542
VIII. Untersuchungsbefugnisse .....	543
IX. Mitwirkungs- und Registrierungspflichten der Marktteilnehmer .....	543
X. Sanktionsmechanismen .....	544
XI. Konkretisierung der Verordnung .....	544
I. Fazit zum aktuellen Stand, speziell zur Überwachung des Handels mit Energiegroßhandelsprodukten .....	544
<b>Kapitel 5. Vertragsgestaltung</b>	
<b>§ 23 Standardrahmenverträge (Dessau/Fischer)</b> .....	545
A. Einleitung .....	545
B. Überblick über die Standardrahmenverträge .....	546
I. ISDA Master Agreement .....	546

II. EFET-Rahmenverträge . . . . .	548
III. Deutscher Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte	551
IV. Cross Product Master Agreement (CPMA) . . . . .	552
C. Verhandlungsrelevante Regelungen des EFET-Rahmenvertrages . . . . .	554
I. Vertragsgegenstand, § 1 . . . . .	554
II. Händlerlisten, § 3.4 . . . . .	554
III. Laufzeit und Vertragsbeendigung, § 10 . . . . .	555
IV. Haftungsbeschränkung, § 12 . . . . .	556
V. Rechnungsstellung und Zahlung, § 13 . . . . .	556
VI. Umsatzsteuer und sonstige Steuern, § 14 . . . . .	557
VII. Sicherheiten/Zusätzliche Sicherheiten, §§ 16, 17 . . . . .	557
VIII. Abtretung, § 19 . . . . .	558
IX. Part II . . . . .	559
D. Fazit . . . . .	559
<b>§ 24 Nicht standardisierte Liefer- und Handelsverträge sowie vertragliche Voraussetzungen auf der Netzzugangsseite (<i>Neveling/Schönrock</i>) . . . . .</b>	<b>561</b>
A. Einleitung . . . . .	561
B. Grundstrukturen der Verträge . . . . .	562
C. Rechtliche Rahmenbedingungen für die Bewertung von Handels- und Lieferverträgen . . . . .	563
D. Handels- und Lieferverträge . . . . .	565
I. Gashandels- und Gaslieferverträge . . . . .	565
1. Kurzfristige Handelsverträge . . . . .	565
a) Mengen- und Leistungsklausel . . . . .	566
b) Vertragslaufzeit . . . . .	566
c) Preisregelungen . . . . .	567
d) Preisanpassungsklauseln . . . . .	568
e) Übergabeort . . . . .	568
f) Haftung, Shortfall Credit und Begrenzung der Lieferpflicht . . . . .	569
g) Höhere Gewalt . . . . .	571
h) Sonstige Klauseln . . . . .	571
2. Langfristige Lieferverträge . . . . .	572
a) Mengen- und Leistungsklauseln . . . . .	572
b) Laufzeitregelungen . . . . .	573
c) Preisklauseln . . . . .	573
d) Preisanpassungsklauseln . . . . .	573
e) Haftung . . . . .	574
f) Höhere Gewalt . . . . .	576
3. Hub- und VP-Verträge . . . . .	576

II. Stromliefer- und Stromhandelsverträge .....	577
1. Art der Lieferung (Bilanzabweichungsrisiko) .....	578
a) Fahrplanlieferung .....	578
b) Offene Lieferung .....	578
2. Liefermenge (Mengenrisiko) .....	580
3. Freimengen .....	580
4. Lieferort .....	581
5. Preisregelungen .....	581
E. Netzzugangsverträge .....	582
I. Strom: Bilanzkreisverträge .....	583
II. Gas: Bilanzkreisverträge .....	584
F. Fazit .....	585

## Kapitel 6. Marktauftritt

§ 25 Marktauftritt (Zenke/Wollschläger) .....	587
A. Einführung .....	587
B. Historische Entwicklung .....	587
C. Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb .....	589
I. Zielsetzung und Reformen .....	589
II. Generalklausel und Spezialtatbestände .....	590
III. Fallgruppen der Generalklausel, § 4 UWG .....	592
1. Beeinflussung der Entscheidungsfreiheit sowie Kundenfang .....	592
2. Verschleierung des Werbecharakters .....	593
3. Unbestimmte Verkaufsförderungsmaßnahmen, Gewinnspiele und Koppelungsverbot, .....	594
4. Verhalten gegenüber Mitbewerbern .....	596
5. Gesetzesverstoß .....	598
IV. Irreführende geschäftliche Handlungen und Irreführung durch Unterlassen .....	600
V. Vergleichende Werbung .....	602
VI. Unzumutbare Belästigung .....	602
VII. Rechtsfolgen, Anspruchsdurchsetzung und Strafbarkeit .....	605
D. Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen .....	607
E. Kreditwesengesetz und Wertpapierhandelsgesetz .....	610
I. Angesprochener, gesetzlich verpflichteter Personenkreis .....	610
II. Werbeauftritt .....	610
1. § 23 I KWG und § 36b WpHG .....	610
2. Aufsichtsfokus und Handlungsbefugnisse der BaFin aus § 23 I KWG und § 36b WpHG .....	611

3. Eingriffsvoraussetzungen: Werbung und Missstände .....	612
4. Ausgewählte Fälle der BaFin-Praxis .....	613
III. Wohlverhaltensregeln .....	616
F. Schlussbemerkung .....	616
<b>Kapitel 7. Steuerrechtsfragen</b>	
<b>§ 26 Steuerrechtliche Implikationen des Energiehandels</b>	
( <i>Böck/Hoffschildt</i> ) .....	617
A. Steuerrecht und Energiewirtschaft: Ein Überblick .....	617
B. Umsatzsteuer .....	621
I. Besteuerung grenzüberschreitender Strom- und Erdgaslieferungen .....	621
II. Umsatzbesteuerung von Optionsgeschäften .....	624
C. Ertragsteuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten ..	625
D. Verbrauchsteuern .....	629
I. Stromsteuer .....	629
II. Energiesteuer .....	632
<b>Kapitel 8. Europäische Perspektiven</b>	
<b>§ 27 Grenzüberschreitender Stromhandel – Engpassmanagement und Transportrechte (<i>Niedrig/Schroeder</i>)</b> .....	637
A. Technischer Hintergrund der Stromübertragung .....	637
B. Engpassmanagement im europäischen Stromhandel .....	640
I. Definition von verfügbarer Übertragungskapazität ..	642
II. Berechnung der verfügbaren Kapazität .....	645
1. Nodale Verfahren (Knoten-/Zweigmodell) .....	645
2. Klassisch Zonal NTC/ATC .....	646
3. Flussbasiert Zonal (Flow based Calculation) .....	647
III. Vergabe von Kapazitäten .....	648
IV. Definition von Transportrechten und Vergabezeiträumen .....	653
C. Ausblick .....	658
<b>§ 28 Die Rolle Europas im Energiehandel (<i>du Buisson/Dessau</i>)</b> ..	661
A. Einleitung .....	661
B. Überblick .....	662
I. Die Gegenwart: Normen der Regulierungsarchitektur ..	662
II. Die nähere Zukunft: Fortentwicklung der Finanzmarktregelung .....	671
C. Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente .....	674
I. Anwendungsbereich der MiFID .....	675
1. Wertpapierfirmen, Wertpapierdienstleistungen, Anlagetätigkeiten .....	675

2. Handelsplätze .....	678
3. Finanzinstrumente .....	679
<b>II. Ausnahmevorschriften .....</b>	<b>684</b>
1. Waren spezifische Ausnahmevorschriften .....	685
2. Allgemeine Ausnahmevorschriften .....	688
a) Terminhändlerprivileg .....	688
b) Konzernprivileg .....	689
c) Eigenhändlerprivileg .....	690
aa) Erster Ausschluss der Ausnahme des Art. 2 I d MiFID .....	691
bb) Zweiter Ausschluss der Ausnahme des Art. 2 I d MiFID .....	692
d) Nebentätigkeitsausnahme .....	693
e) Ergebnis .....	693
<b>III. Rechtsfolgen der MiFID .....</b>	<b>694</b>
1. Genehmigungspflicht, Reichweite der Genehmigung (Europäischer Pass), Erteilungsvoraussetzungen ..	694
2. Wohlverhaltensregeln .....	697
3. Transparenz, Transaktions-Meldepflichten .....	698
<b>D. Die Richtlinie über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten – Kapitaladäquanzrichtlinie .....</b>	<b>700</b>
I. Wesentliche Inhalte der Bankenrichtlinie und der Kapitaladäquanzrichtlinie .....	703
II. Probleme bei der Anwendung auf Energiehandelsunternehmen .....	704
<b>E. EMIR .....</b>	<b>706</b>
<b>F. Ausblick – Die MiFID-Novellierung und darüber hinaus ..</b>	<b>716</b>
I. Die MiFID-Novelle .....	716
1. Neue Marktplätze, Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen .....	717
2. Einschränkung der Ausnahmen .....	719
3. Positionslimite/-beschränkungen .....	723
II. MiFIR .....	726
III. Das Zusammenspiel von Energie- und Finanzmarktaufsicht .....	729
IV. Bewertung und Blick voraus .....	734
<b>§ 29 Resümee – Ausblick (Zenke/Schäfer) .....</b>	<b>737</b>
<b>Die Bearbeiter .....</b>	<b>741</b>
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>753</b>