

Zertifikatsarbeit
**Regulatorische Rahmenbedingungen für
ein mittelgrosses Schweizer EVU
im Strom-Grosshandel**

Zertifikatskurs (CAS) für Führungskräfte
MANAGEMENT VON ENERGIEVERSORGUNGSUNTERNEHMEN

Referent:
Korreferent:

Vorgelegt am:

Robin Mitterdorfer

Tel: (41) 79 960 5838

E-mail: robin@fucos.at – robin.mitterdorfer@admin.vs.ch

INHALTSVERZEICHNIS

Inhaltsverzeichnis	II
Abkürzungen	IV
Tabellenverzeichnis	V
Anhangverzeichnis	V
Management Summary	VI
1 Ausgangslage und Problemstellung	1
1.1 Strom-Grosshandel EU-Schweiz	1
1.2 Das Unternehmen	1
1.3 Projektauftrag und Projektfortgang	2
1.4 Ziele, Forschungs- und Analysefragen	4
1.5 Vorgehen in der Projektarbeit	5
2 Rechtliche Grundlagen - Transparenz und Integrität des Strom- Grosshandelsmarkts	6
2.1 REMIT und Umsetzungsakte	6
2.1.1 REMIT	6
2.1.2 Durchführungsverordnung zu REMIT (DVO)	8
2.1.3 Entscheidung ACER Nr. 01/2012	9
2.2 Markttransparenzstellengesetz – Deutschland	9
2.3 Stromversorgungsverordnung – Schweiz	11
2.4 Transparenz-VO	14
2.5 Zusammenfassung	14
3 Rechtliche Grundlagen – Finanzmarkt und Strom-Grosshandel	16
3.1 MiFID II	16
3.1.1 Konsequenzen aus MiFID II	16
3.1.2 Subjektiver Geltungsbereich	17
3.1.3 Sachlicher Geltungsbereich	18
3.1.4 Kontext „Hedging“	20
3.1.5 MiFIR-organisiertes Handelssystem	21
3.2 EMIR	23
3.2.1 Pflichten nach EMIR	24
3.2.2 Folgen für Schweizer MT	24
3.3 EMIR-Umsetzungsgesetz – Deutschland	25
3.4 Finanzmarktinfrastukturgesetz – Schweiz	26
3.5 Zusammenfassung	26
4 Behörden und Experten-Quellen	29
4.1 ACER-Dokumente	29
4.2 Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft	29
4.2.1 Anwendungshilfen des BDEW	29

4.2.2	Insiderinformation-Veröffentlichung	30
4.2.3	Handelsbezogene Marktmanipulation.....	31
4.2.4	Umsetzung MiFID II und EMIR	32
4.3	Bundesnetzagentur.....	33
4.3.1	Meldepflichten.....	33
4.3.2	Meldewege	33
4.3.3	Merkblätter (Insiderinformation).....	33
4.4	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	34
4.5	Euroforum	34
4.5.1	Compliance-Struktur	35
4.5.2	MiFID II und EMIR	36
4.6	Schweizer Autoren.....	37
4.6.1	Kawann.....	37
4.6.2	Bernheim-Geiger	38
4.6.3	Beer-Zgraggen.....	38
4.7	Zusammenfassung	39
5	Handlungsempfehlungen („Leitfaden für die Praxis“)	40
5.1.1	Registrierung als Marktteilnehmer bzw. Zertifizierung als RRM.....	40
5.1.2	Meldepflichten (Reporting) betreffend EGHP.....	41
5.1.3	Insiderinformationen – Verbot des Insiderhandels.....	42
5.1.4	Verbot der Marktmanipulation.....	44
5.1.5	Finanzmarkt und Strom-Grosshandel – MiFID II.....	44
5.1.6	Finanzmarkt und Strom-Grosshandel – EMIR – FinfraG	45
5.1.7	Compliance.....	46
6	Offene Fragen und nächste Schritte.....	47
6.1	Offen Fragen.....	47
6.2	Nächste Schritte für das EVU	48
	Anhänge	VII
	Quellenverzeichnis	XXII
	Rechtsquellenverzeichnis.....	XXVI

ABKÜRZUNGEN

BNetzA	Bundesnetzagentur
CP	Gegenpartei
CCP	Zentrale Gegenpartei
DVO	Durchführungsverordnung
EB	Erläuternde Bemerkungen
EGHP	Energiegrosshandelsprodukt
EVU	Energieversorgungsunternehmen
EU-KOM	Kommission der Europäischen Union
FC	Finanzielle Gegenpartei
FD	Fundamentaldaten
FI	Finanzinstrument
FMI	Finanzmarktinfrastruktur
GH(M)	Grosshandel(smarkt)
HD	Handelsdaten
MA	Mitarbeiter
MHS – MTF	Multilaterales Handelssystem
MS	Mitgliedstaat (EU)
MT	Marktteilnehmer
MTS	Markttransparenzstelle
(k)NFC	(kleine) nicht finanzielle Gegenpartei
NFC-	Nicht clearingpflichtige nicht finanzielle Gegenpartei
nRegB	Nationale Regulierungsbehörde
OHS – OTS	Organisiertes Handelssystem
RM	Geregelter (regulierter) Markt
RVO	Rechtsverordnung
TR	Transaktionsregister (trade repository)
TRS	Technischer Regulierungsstandard
ÜNB	Übertragungsnetzbetreiber
Wp-DL	Wertpapierdienstleistung

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Rechtsrahmen – Übersicht	5
Tabelle 2: Finanzinstrumente MiFID II.....	19
Tabelle 3: Ausnahmetatbestand „Nebentätigkeit“	20
Tabelle 4: Vier Handlungsfelder für Umsetzungsempfehlungen.....	40
Tabelle 5: Mustertabelle Handlungsempfehlungen.....	40

ANHANGVERZEICHNIS

Anhang 1: Pflichten nach REMIT (DVO).....	VII
Anhang 2: Pflichten nach MTS-G	IX
Anhang 3: Nicht MiFID II unterliegende Finanzinstrumente.....	X
Anhang 4: Pflichten nach EMIR.....	X
Anhang 5: Pflichten nach FinfraG	XI
Anhang 6: ACER-Quellen.....	XIV
Anhang 7: BDEW Compliance/Umsetzung REMIT	XIV
Anhang 8: Auszug EnWG.....	XVII
Anhang 9: Konzept Compliance REMIT	XVII
Anhang 10: Begriffe – Strom-Grosshandel.....	XXI

MANAGEMENT SUMMARY

Vorliegend geht es um ein in der Schweiz ansässiges EVU, welches u.a. im Bereich der Stromproduktion und des Stromhandels tätig ist. Letzterer dient der Sicherung des Absatzes eines Produktionsvolumens von ca. 2 TWh pro Jahr. Das EVU beliefert keine Kunden in der Grundversorgung. Sein Mehrheitsaktionär erlaubt ihm keine spekulativen Handelsgeschäfte. Sein Engagement im Strom-Grosshandel reicht auch in die EU. Hier ist vor allem der ausserbörsliche Terminhandel mit „Forwards“ in Deutschland relevant.

In der EU und auch in der Schweiz entstanden und entstehen aus unterschiedlichen Beweggründen neue Regelwerke, die eine effektive Überwachung des Strom-Grosshandels anstreben und diesen mit Finanzmarktregeln verknüpfen. Daher ist es das Ziel der Arbeit, die das Unternehmen betreffenden kurz- und mittelfristig bedeutenden Regularien zu ermitteln und auf die spezifische Situation dieses EVU hin zu beleuchten. In dieser Arbeit wird dafür folgende Grob-Struktur gewählt:

- (1) Analyse der kurzfristig relevanten Regelungen im Bereich der Markttransparenz und Marktintegrität im Strom-Grosshandel – Stichwort „REMIT“
- (2) Analyse der mittelfristig relevanten Regelungen im Finanzmarktsektor, welcher zunehmend auch den Energie-Grosshandel erfasst – Stichwort „MiFID II“
- (3) Berücksichtigung der Sicht der involvierten Behörden und Fachexperten auf Schweizer und europäischer Ebene.

Als praxisorientierte Verwertung der kapitelweise zusammengefassten Untersuchungsergebnisse (**Kapitel 2 bis 4**) mündet die Arbeit in ausgewählten Handlungsempfehlungen (**Kapitel 5**). Sie können auch als wesentliche Elemente für ein an das vorliegende EVU angepasstes Compliance-Konzept dienen.

Folgende wesentliche Schlussfolgerungen können aus der Arbeit gezogen werden:

- (1) Das Unternehmen ist von den neuen Regeln der Markttransparenz und -integrität voll erfasst. Dabei hat es die Vorgaben des EU-Rechts, der noch nicht in allen Konturen vorliegenden deutschen Umsetzungsgesetzgebung sowie der Schweizer Stromversorgungsverordnung zu befolgen.
- (2) Auf Grund des vergleichsweise geringen Volumens im Terminhandel sowie der handelsstrategischen Vorgabe, auf spekulative Geschäfte zu verzichten, entgeht dieses EVU in direkter Hinsicht wesentlichen finanzmarktrechtlichen Neuerungen auf EU-Ebene. Allerdings wird es direkt, wenn auch in reduziertem Ausmass, von der zu erwartenden Schweizer Gesetzgebung im Bereich von Marktverhaltensregeln im Derivatehandel erfasst sein.
- (3) Letztere Beurteilung hängt vor allem von der Frage ab, ob in der EU bzw. in der Schweiz Termingeschäfte mit physischer Erfüllung („commodity forwards that can physically be settled“) als FI bzw. Derivatkontrakte angesehen werden.

1 AUSGANGSLAGE UND PROBLEMSTELLUNG

1.1 STROM-GROSSHANDEL EU-SCHWEIZ

Schweizer Stromhandelsunternehmen sind traditionell stark in den europäischen Markt eingebunden. Damit unterstehen zahlreiche Schweizer Akteure mit Handelsbeziehungen in der EU Regelungen betreffend die Integrität und Transparenz des EU-Strom-GHM.¹

Aufgrund der Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise bestehen internationale Bemühungen, um die Transparenz und die Stabilität auf den Märkten für ausserbörslich gehandelte Derivate zu verbessern. In der Schweiz bestehen heute zudem keine Vorgaben für den Handel mit Derivaten, der diesen internationalen Vorgaben (G-20 Verpflichtungen sowie Empfehlungen des Financial Stability Board) Rechnung tragen. Der weitaus grösste Teil des schweizerischen Derivatemarkts findet heute grenzüberschreitend und schwergewichtig mit der EU statt.²

1.2 DAS UNTERNEHMEN

Das vorliegende Unternehmen ist als gemischtwirtschaftliche Aktiengesellschaft nach Schweizer OR konstituiert; dies auf Basis eines entsprechenden kantonalen Gründungsgesetzes. Es ist ein öffentliches Unternehmen – die öffentliche Hand hat eine gesetzliche Mindestbeteiligungsgarantie.³

Es ist in den Bereichen „(1) Produktion – (2) Transport/Verteilung – (3) Energiebewirtschaftung/Betrieb“ aktiv:

- (1) Das Unternehmen ist an mehreren Schweizer Wasserkraftwerken (Lauf- und Speicherwasserkraftwerken - als Alleinkonzessionär oder Partner einer Partnerwerkgesellschaft), eine Jahresproduktion von 1 TW repräsentierend, engagiert.
- (2) Es ist selbst bzw. via Tochtergesellschaften für Hochspannungsleitungen (Kabel) verantwortlich.
- (3) Das EVU erwirtschaftet derzeit einen jährlichen Energieumsatz von ca. 2 TWh. Es ist an der Strombörse für Frankreich, Deutschland und Österreich und der Schweiz (EPEX-SPOT) tätig. In Deutschland handelt das Unternehmen am OTC-Markt Termingeschäfte – „forwards“.⁴ Es ist kein Mitglied an einer europäischen

¹ Siehe dazu BFE, 2013, S. 1.

² Siehe dazu EDF 2013, S. 3 f. In dieser Quelle sind keine näheren Daten zu Handelsvolumina vorhanden. Laut RWE (Supply&Trading - <http://www.rwe.com/web/cms/mediablob/de/247170/data/285446/3/rwe-supply-trading/industriekunden/Energiehandel-im-Blick.pdf>) galt für das Jahr 2009: mehr als 3'000 TWh Handelsvolumen am OTC-Markt allein in Deutschland und etwas über 1.319 TWh am Spot- und Terminmarkt (Börsenhandel), ebenfalls nur Deutschland betreffend.

³ Die folgenden unternehmensbezogenen Daten sind aus einem veröffentlichten, aktuellen Geschäftsbericht entnommen.

⁴ Das Unternehmen nutzt dabei eine von dem in London ansässigen Unternehmen GFI angebotene Plattform, die die elektronische Abwicklung von Geschäften zwischen zwei Parteien, allenfalls unterstützt durch telefonische Intervention des Brokers, erlaubt. Geschäfte sind nur zwischen solchen

Derivatebörse (wie bspw. die EEX in Leipzig). In der ganzen Wertschöpfungskette engagiert, ist es als vertikal integriertes Unternehmen zu bezeichnen. Das EVU ist Mitglied sogenannter Bilanzgruppen bzw. Bilanzkreise, in der Schweiz wie in Deutschland.⁵

1.3 PROJEKTAUFTRAG UND PROJEKTFORTGANG

Die Abteilung „Energiebewirtschaftung und Vertrieb“ der Unternehmensdirektion hat sich in Bezug auf ihre aktuellen und zukünftigen Handelsaktivitäten (Strom-Grosshandel) in der Schweiz und in der EU neuen Herausforderungen zu stellen. Diese resultieren vor allem aus heute bekannten bzw. absehbaren Rechtsentwicklungen in der EU, die auch auf den Schweizer Handelsplatz und seine nationale Regulierungen ausstrahlen werden.

➤ Erste Projektsitzung (10/2014)

Im Rahmen der ersten Projektsitzung (10/2014) mit dem Leiter Energiebewirtschaftung wurde folgender Projekt-Rahmen vereinbart:

Das EVU führt ihre Hedging-Geschäfte in Deutschland („over the counter“) aus. Die Preise werden mittelbar durch die Börse in Leipzig bestimmt. Die notwendige Liquidität am deutschen Markt ist gegeben. Auch der Handel am SPOT-Markt der EPEX ist notwendiger Bestandteil, um sämtlichen Verpflichtungen aus der Handelstätigkeit (Lieferverpflichtungen) nachkommen zu können.

Daher sind Hauptstossrichtung der Arbeit die wesentlichen nationalen bzw. europäischen regulatorischen Rahmenbedingungen, die kurz- und mittelfristig schlagend werden. Dabei sind Deutschland und seine Rechtsordnung als Hauptmarkt zu berücksichtigen. Dem Unternehmen geht es um die optimale Bewirtschaftung und Absicherung der Produktion. Die Absicherung von Marktpreisrisiken dient der Planungssicherheit. Es ist kein Handel im Auftrage eines Kunden/Dritten vorgesehen.

➤ Zweite Projektsitzung (12/14)

Im Rahmen der zweiten Projektsitzung (12/14) konnten bereits erste spezifische Fragen bzw. Sonderprobleme angesprochen werden:

Diese betrafen einerseits REMIT mit folgenden Aspekten: Rolle des Betriebsführer in einer Partnerwerkanlage – Meldeschwellen (100 MW?) – Nutzung von mehreren Zentralen in Kaskaden – Kundenstruktur (Grossverbraucher)? – Definition des Lie-

Parteien möglich, die über ein vorgängiges „Agreement“, meist EFET-Standards, Geschäftsbeziehungen unterhalten. Es kommt also nicht zu einem gleichzeitigen Austausch von Angeboten unter einer Vielzahl von Handelsteilnehmern, sondern nur unter ausgewählten Handelsteilnehmern im bilateralen Handel.

⁵ Bilanzkreis im Elektrizitätsbereich im Sinne des EnWG bedeutet: „Innerhalb einer Regelzone die Zusammenfassung von Einspeise- und Entnahmestellen, die dem Zweck dient, Abweichungen zwischen Einspeisungen und Entnahmen durch ihre Durchmischung zu minimieren und die Abwicklung von Handelstransaktionen zu ermöglichen.“

ferorts bei internationalen Stromlieferungen – Zeitachsen zur Umsetzung von gesetzlichen Pflichten – allfällige Besonderheiten deutschen Rechts?

Weiter waren auch finanzmarktrechtliche Gesichtspunkte angesprochen: Handelsumfang im Bereich OTC – Handelsgeschäfte zur Absicherung/Derivatehandel/Begriff Derivate bzw. Finanzinstrumente – Vor-/Nachteile Mitgliedschaft an Terminbörse EEX – Handel auf eigene Rechnung – Stromhandel als Nebentätigkeit des EVU als Gruppe – Bedeutung der EMIR für ein nicht in der EU ansässiges Unternehmen mit Handelspartnern in der EU – BaFin-Lizenz als Stromhändler in Deutschland.

➤ Dritte Projektsitzung (01/15) – Themenabgrenzung

Somit ergaben sich in der dritten Projektsitzung (01/15) folgende Themenabgrenzung und folgende Ergebniserwartung – und zusätzlich folgende wesentliche Klarstellungen hinsichtlich der Qualität der Aktivitäten des EVU im Bereich des europäischen Strom-Grosshandels:

➤ Positive Themenabgrenzung

- Rechtliche Vorgaben im Bereich REMIT (inklusive Umsetzungsakte) mit besonderem Bezug auf die deutsche Rechtslage – kurzfristige Herausforderung
- Wesentliche Rückwirkungen aus der kommenden EU-Finanzmarktgesetzgebung – Berücksichtigung der deutschen und Schweizer Rechtslage – mittelfristige Herausforderung
- Auswirkungen von europarechtlichen Unbundling-Regelungen (Verteilnetzebene)⁶ mit Beurteilung eines Umstrukturierungsbedarfs beim EVU (als vertikal integriertes Unternehmen) sowie die Bedeutung der auf europäischer Ebene in Entwicklung begriffenen Network Codes⁷ – mittel- bis langfristige Herausforderung (in Abhängigkeit von Zeitressourcen)

➤ Projektergebnis: Handlungsempfehlungen („Leitfaden“)

➤ Negative Themenabgrenzung – folgende Aspekte sind ausgeklammert:

- Strategische-wirtschaftliche Aspekte in einem umfassenden Sinn
- Konkrete Auswirkungen auf die interne Organisation des EVU

⁶ Siehe dazu insbesondere die Artikel 24 ff der Binnenmarkt-RL.

⁷ Vgl. dazu SwissGrid auf

http://www.swissgrid.ch/swissgrid/de/home/experts/topics/european_network_codes.html (Abfrage vom 25. Februar 2015): „Diese Network Codes definieren und harmonisieren zahlreiche Regelungen für das Stromnetz, unter anderem in den Bereichen Netzbetrieb, Netzanschluss, Engpassmanagement und Regelenergie Ausserdem bilden sie damit die Grundlage für einen gemeinsamen europäischen Strommarkt ... Network Codes beschreiben erstmals die gesamte Wertschöpfungskette vom Generator über das Übertragungs- und Verteilnetz bis hin zum Verbraucher abdecken, und auch die Schnittstellen ... Sie können in einem mehrstufigen Verfahren zu verbindlichem EU-Recht erklärt werden.“ Unter Verweis auf EICom hätten diese Codes in der Schweiz zwar keinen verbindlichen Rechtscharakter, aber sie seien von praktischer Relevanz für die Branche indem es mittel- bis längerfristig unmöglich sein werde, in wesentlichen Punkten von den Europäischen Regeln abzuweichen, ohne umgekehrt für Schweizer Akteure Einschränkungen im Zugang zum Europäischen Strommarkt hinnehmen zu müssen.

- Konkretes Konzept für eine Compliance-Struktur bzw. konkrete Klärung von Haftungsfragen – keine detaillierte Behandlung „Sanktionen und behördliches Zwangsmassnahmen“ bei Verstössen gegen Vorschriften
- Kein Fokus auf Umsetzung auf IT-Ebene
- Marktrelevante Netzkodizes – Auswirkungen Ebene Übertragungsnetzbetreiber mit Auswirkungen auf Strom-Grosshandel des Unternehmens
- „Unbundling auf Verteilnetzebene“ – Auswirkungen im Falle der Übernahme von EU-Vorschriften durch die Schweiz auf das EVU (strategische Weiterentwicklung)
- Kein Fokus auf allfälligen Emissionszertifikate-Handel

➤ Vorgaben für die Projektarbeit

Für die vorliegende Projektarbeit weiter von Bedeutung war die Bestätigung seitens des Leiters der Abteilung Energiebewirtschaftung, dass das Unternehmen

- neben dem Handel auf der EPEX-SPOT nur Termingeschäfte („forwards“) abschliesst, die eine Stromlieferung im Hintergrund haben;
- im „over-the-counter“ Bereich (Plattform GFI) tätig ist und dass die von GFI zur Verfügung gestellt Plattform kein OTF im Sinne von MiFID II darstellt;
- nicht mit Futures an Terminbörsen handelt;
- auf Grund des Umfangs und des Zwecks der Handelstätigkeit im Derivatebereich unter die Nebentätigkeitsausnahme der MiFID fallen sollte;
- davon auszugehen ist, dass das Unternehmen heute ein Kontroll- und Weisungssystem hat, um die Vornahme von spekulativen Handelsgeschäften zu verhindern und
- dass nach Ansicht des Unternehmens klassischen „Strom-Forwards“ (Versprechen der Lieferung/Abnahme einer bestimmten physischen Liefermenge zu einem zum Zeitpunkt des Abschlusses des Kontrakts festgesetzten [sich nicht mehr ändernden] Preises keine Derivatqualität, sondern die Qualität eine schlichten Zeitgeschäfts zukommt.

1.4 ZIELE, FORSCHUNGS- UND ANALYSEFRAGEN

Wesentliches Ziel dieser Projektarbeit ist daher eine Analyse des Rechtsrahmens sowie eine Auseinandersetzung mit den vorherrschenden Meinungen in den informierten Kreisen. Deshalb werden neben den einschlägigen Rechtsdokumenten auch die von Fachbehörden und -personen erstellen Dokumente (ACER, BNetzA-MTS, EFD, BFE, EICom, ESMA, publizierende Branchenkenner...) herangezogen.

Die Forschungs- bzw. Analysefragen sind damit jene aus der oben durchgeführten positiven Themenabgrenzung. Eine Abgrenzung für den zu untersuchenden Rechtsrahmen kann wie folgt gegeben werden.

Rechtsquellen EU	Regelungsziele	Nationale Rechtslage (Deutschland-Schweiz)
REMIT samt DVO („implementing acts“)	Verhinderung von Insiderhandel und Marktmanipulation und Schaffung von Transparenz auf EGHM der EU (Transparenz und Integrität im Strom-GH)	Deutschland: „MTS-G“ (integriert in das GWB) Schweiz: StromVV
MiFID II - MiFIR	Stärkung des Vertrauens in die Finanzhandelsmärkte der EU	Deutschland: noch keine Umsetzung der MiFID II
EMIR samt DVOs	Erhöhung der Transparenz und der Sicherheit im (ausserbörslichen) Derivatehandel	Deutschland: EMIR-Umsetzungsgesetz“ Schweiz: Entwurf des FinfraG

TABELLE 1: RECHTSRAHMEN – ÜBERSICHT

Auf diese Rechts-Analyse aufbauend, unterlegt mit Meinungen der Fachbehörden und der Fachkreise, soll für den Auftraggeber eine Art „Praxisleitfaden“ mit Handlungsempfehlungen für die Umsetzung erstellt werden, welcher als Basis für eine interne Compliance-Struktur und internen Projektplan dienen kann.

1.5 VORGEHEN IN DER PROJEKTARBEIT

Die Untersuchung des relevanten Rechtsrahmens erfolgt in den folgenden **Kapiteln 2 und 3**. In übereinstimmender Systematik werden jeweils die Regelungen auf Ebene „EU-Deutschland-Schweiz“, in Kapitel 2 betreffend den Bereich „Markttransparenz und Marktintegrität“, in Kapitel 3 betreffend die „Finanzmarktgesetzgebung“, untersucht und in den wesentlichen Punkten wiedergegeben und besprochen.

In **Kapitel 4** erfolgt eine Auseinandersetzung mit dem Meinungsstand in der Fachwelt sowie jenem der Regulierungsbehörden (ACER und BNetzA).

In **Kapitel 5** wird versucht, in einer Synthese der Arbeit wesentliche Handlungspflichten darzulegen und einen Blick auf ein weiteres mögliches Vorgehen für das vorliegende Unternehmen zu werfen.

Stets wird dabei versucht, die Analyse möglichst auf den in Kapitel 1. dargestellten Projektrahmen (konkrete Situation beim EVU) zu beschränken.

Aus Zeitgründen muss die Behandlung der Unbundling-Problematik und jener der Network Codes vorbehalten bleiben.

2 RECHTLICHE GRUNDLAGEN - TRANSPARENZ UND INTEGRITÄT DES STROM-GROSSHANDELSMARKTS

Markttransparenz und Marktintegrität im Strom-Grosshandel sind zwei Hauptstossrichtungen in der EU-Gesetzgebung, die zur Weiterentwicklung eines effizienten Strombinnenmarkts mit möglichst einheitlichen Regeln beitragen sollen. Daher liegt hier der Fokus auf REMIT und ihrer DVO (2.1). Da das Unternehmen eine Registrierung als MT in Deutschland anstrebt, und es ein in der Schweiz ansässiges Unternehmen ist, müssen die diesbezüglich relevanten regulatorischen „nationalen“ Bestimmungen mitbetrachtet werden (2.2 und 2.3). Da Markttransparenz mit der Lieferung von Transaktionsdaten an die Marktüberwachungsbehörden zusammenhängt und dazu auch sogenannte „Fundamentaldaten“ dazugehören, wird auch die EU-Transparenz-VO (Stichworte Rolle ENTSO-S und Transparenzplattform) einbezogen (2.4). Abgeschlossen wird das Kapitel mit einer Zusammenfassung (2.5).

2.1 REMIT UND UMSETZUNGSAKTE

2.1.1 REMIT

Die REMIT ist seit dem 28. Dezember 2011 in Kraft. Sie findet Anwendung auf Teilnehmer am europäischen Strom-GHM. Auch Drittstaatsangehörige sind erfasst. Es geht um die Gewährleistung der Transparenz und der Integrität des Strom-GHM.

EGHM sind laut REMIT sowohl Warenmärkte als auch Derivatemärkte, die von wesentlicher Bedeutung für den Energie- und Finanzmarkt sind. Dazu gehören laut Erwägungsgrund (5) neben „geregelten Märkten auch multilaterale Systeme und ausserbörsliche Transaktionen (OTC) und bilaterale Verträge, die direkt oder über Broker abgewickelt werden“.

Die mit der REMIT eingeführten Verbote des Insiderhandels und der Marktmanipulation sowie die Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen sind bereits in Geltung. Sie gelten nicht für FI, für die Artikel 9 der MAD gilt, somit insbesondere für die hier relevanten Waren- bzw. Stromderivate, die zum Handel auf einem GM in mindestens einem EU-MS zugelassen sind oder für die ein entsprechender Antrag auf Zulassung zum Handel auf einem solchen Markt gestellt wurde, unabhängig davon, ob die Geschäfte selbst tatsächlich auf diesem Markt getätigt werden oder nicht.⁸ Relevant sind hier für REMIT jedoch FI, die zwar nicht zum Handel auf einem GM in

⁸ In Artikel 1 Ziffer 3 der MAD sind FI definiert, darunter fallen auch Warenderivate sowie alle sonstigen Instrumente, die zum Handel auf einem GM zugelassen sind oder für die ein Antrag auf Zulassung gestellt wurde. Im europarechtlichen-finanzmarktrechtlichen Kontext meint GM im Wesentlichen Börsen. Die MAD verweist dabei auf Artikel 1 Absatz 13 der Richtlinie 93/22/EWG. Siehe auch das aktuelle Verzeichnis der EU-KOM betreffend GM auf http://ec.europa.eu/finance/securities/isd/index_de.htm - (Abfrage vom 10. Februar).

einem MS zugelassen sind, deren Wert jedoch von einem FI im Sinne Artikel 9 (1) MAD abhängen⁹.

Ausserdem lässt REMIT die allfällige Anwendbarkeit der MAD, der MiFID oder des europäischen Wettbewerbsrechts auf von ihr erfasste Praktiken unberührt. REMIT legt in Bezug auf diese FI ausdrücklich fest, dass ACER¹⁰, die nRegB, die ESMA, die zuständigen Finanzbehörden und die nationalen Wettbewerbsbehörden zusammenarbeiten.

REMIT regelt neben den in Kapitel 4 näher behandelten, oben angeführten Verboten insb. den Begriff der Verteilung von Strom¹¹ und sie definiert EGHP. Das sind, unabhängig davon, wo und wie diese Produkte gehandelt werden:

- (1) Verträge für die Versorgung mit Strom mit Lieferung in der EU und betreffend den Transport¹² von Strom und
- (2) Derivate, die in der EU erzeugten, gehandelten oder gelieferten Strom bzw. den Transport von Strom betreffen.

Unterschieden wird zwischen meldepflichtigen HD und FD.¹³

Marktteilnehmer müssen sich bei einer nRegB registrieren lassen. In DEU, wo das hier zu behandelnde EVU hauptsächlich aktiv ist, erfolgt dies über die BNetzA.¹⁴

Es ist Sache der MS, die nRB mit den nötigen Durchsetzungsrechten auszustatten und festzulegen, welche Sanktionen bei einem Verstoss gegen REMIT-Pflichten bzw. Gebote zu verhängen sind.

⁹ Das könnte bspw. bei einer nicht auf einer Börse zugelassenen Option der Fall sein, deren Basiswert ein EEX-Future ist.

¹⁰ Diese EU-Behörde hat die Aufgabe der Überwachung des EU-GHM, vor allem in Kollaboration mit den nRegB.

¹¹ „Verteilung“ und für REMIT wesentlich auch der Begriff „Versorgung“ bedeuten im Sinne der Binnenmarkt-RL-Strom: „Verteilung“ den Transport von Elektrizität mit hoher, mittlerer oder niedriger Spannung über Verteilernetze zum Zwecke der Belieferung von Kunden, jedoch mit Ausnahme der Versorgung. „Versorgung“ gemäss dieser RL bedeutet „Verkauf einschliesslich des Weiterverkaufs von Elektrizität an Kunden“. Letztere sind laut RL Grosshändler und Endkunden, die Elektrizität kaufen. „Grosshändler“ ist eine natürliche oder juristische Person, die Elektrizität zum Zwecke des Weiterverkaufs innerhalb oder ausserhalb des Netzes, in dem sie ansässig ist, kauft. „Endkunden“ sind Kunden, die Elektrizität für den eigenen Verbrauch kaufen.

¹² Auch „Transport“ ist der Überbegriff im Sinne der Binnenmarkt-RL-Strom für Verteilung und Übertragung. (Letztere erfolgt über Höchstspannungs- und Hochspannungsverbundnetze.)

¹³ HD sind Aufzeichnungen der Transaktionen am EGHM einschliesslich der Handelsaufträge gemäss Artikel 8 (1) REMIT: sie beziehen sich auf Einzelheiten der von REMIT erfassten Verträge bzw. Derivate – FD sind Informationen gemäss Artikel 8 (5) REMIT: für einen Stromproduzenten sind das Informationen über die Kapazität oder Nutzung seiner Anlagen einschliesslich der geplanten und ungeplanten Nichtverfügbarkeit dieser Anlagen. Im Sinne der EU-Transparenz-VO ist eine „Produktionseinheit“ eine Anlage zur Stromerzeugung, die aus einer einzelnen Erzeugungseinheit oder aus einer Zusammenfassung mehrerer Erzeugungseinheiten besteht.

¹⁴ Zur Registrierung bei der BNetzA siehe http://www.bundesnetzagentur.de/DE/Sachgebiete/ElektrizitaetundGas/Unternehmen_Institutionen/HandelundVertrieb/MTS+REMIT/FAQ_MTS+REMIT/FAQ_MTS+REMIT_node.html – (Abfrage vom 18. Januar 2015): Die Registrierung bei der BNetzA erfolgt über das von ACER zur Verfügung gestellte Registrierungsportal CEREMP (Centralised European Registry for Energy Market Participants). Weitere Informationen dazu wird die Bundesnetzagentur rechtzeitig bekannt geben. Zu diesem Registrierungsportal wird darüber hinaus ein Handbuch zur Verfügung gestellt werden, welches die Registrierung bei der BNetzA detailliert beschreiben wird.

2.1.2 Durchführungsverordnung zu REMIT (DVO)

Die DVO regelt detailliert den Inhalt der verschiedenen Meldepflichten, somit vor allem auch Meldefristen, -frequenzen und -kanäle. Wesentlich sind folgende grundlegende Punkte:

Im Interesse einer effizienten Meldung und gezielten Überwachung wird zwischen Standard- und Nicht-Standardverträgen unterschieden, was vor allem unterschiedliche Meldeinhalte zur Folge hat.¹⁵

Doppelmeldungen, bspw. bezüglich Derivate auf Strom oder Transportverträge sollen weitestgehend vermieden werden, weswegen FD gemäss Artikel 6 bis 17 der EU-Transparenz-VO allein vom ENTSO-S zu melden sind. Betreffend Transaktionen auf OM können Datenmeldevereinbarung abgeschlossen werden. Bei Transaktionen an OM melden nicht die Marktteilnehmer selbst, sondern sie melden durch den OM oder auch durch Systeme zur Zusammenführung von Kaufs- und Verkaufsverträgen oder Meldesysteme. Insoweit Lieferverträge oder Derivate von Verträgen im Sinne der DVO ausserhalb eines OM geschlossen werden, kann mit der Meldung auch ein Dritter beauftragt werden¹⁶. Beim Handel in der EU von (OTC-)Stromderivaten im Sinne der EMIR hat die EU-Gegenpartei (eines in der Schweiz ansässigen Unternehmens) an ein TR zu melden – dann erfolgt die Meldung an ACER nach der REMIT-DVO durch das TR, und falls (noch) kein TR für das Derivate vorhanden, durch die ES-MA.¹⁷

Jederzeit können von ACER zusätzliche Informationen und klärende Stellungnahmen hinsichtlich der gemeldeten Daten angefordert werden.

Werden Insiderinformationen auf einer eigenen Website oder über eine Website eines Dienstleisters veröffentlicht, müssen ACER Webfeeds zur Verfügung gestellt werden.

Mittlerweile wurden auf Basis der DVO folgende 3rd-level Dokumente von ACER veröffentlicht: ein TRUM (Handbuch zur Registrierung), sogenannte „RRMs“ (Anforderungen an zertifizierte Meldeeinheiten¹⁸) und ein Reporting-Handbuch (MoP - Manual on data reporting).

Gemäss DVO bedeutet der Begriff „ausserbörslich“ im Sinne von „over the counter“ jede ausserhalb eines OM durchgeführte Transaktion. Zu OM¹⁹ zählt REMIT aus-

¹⁵ Vergleiche hierzu die Tabellen 1 und 2 der DVO. Eine Liste der Standardverträge wird von ACER erstmals am 17. März 2015 veröffentlicht werden.

¹⁶ Dann müssen alle Einzelheiten so gemeldet werden wie wenn die Verträge von den beiden Gegenparteien gemeldet worden wären.

¹⁷ Zu beachten sind wie immer allenfalls ergänzende nationale Vorschriften im Bereich der Überwachung des Strom-GHM.

¹⁸ Wer selbst melden will, muss sich einem Prozess zur Registrierung als Meldeeinheit nach ACER-Vorgaben unterziehen, um die Authentizität und Echtheit der Datenmeldungen und damit die Qualität (Vertraulichkeit, Integrität und Schutz der Informationen) der auf nationaler Ebene und auf Ebene ACER gesammelten Daten zu garantieren.

¹⁹ OM sind letztlich jedes System, vor allem multilaterale Systeme, oder jede Einrichtung, das/die die Interessen einer Vielzahl Dritter (am Kauf und Verkauf von EGHP) zusammenführt, deren Zusam-

drücklich Strombörsen, Makler sowie andere Personen, die beruflich Transaktionen arrangieren sowie Handelsplätze gemäss der MiFID II (daher GM, MTFs und OTFs).²⁰

2.1.3 Entscheidung ACER Nr. 01/2012

Bei Vorhaben von gemeinsamem Interesse (PCIs) kann ACER auch bindende Einzelfallentscheidungen erlassen; dies aber nur, wenn die nRegB keine Einigung finden oder ACER um eine Entscheidung ersuchen. Die wesentlichste ist jene vom 26. Juni 2012 betreffend das Format für die Registrierung nach ACER.²¹ Dieses haben die nRegB zu verwenden, womit indirekt der Inhalt der Anmeldung zur Registrierung bei den nRegB vorgegeben wird. ACER wird auf Basis der nationalen Meldungen ein europäisches Verzeichnis der MT einrichten.

Es sind 5 Abschnitte im Registrierungsformat vorgesehen²². Das Ziel ist, jeden Registrierten eindeutig identifizieren zu können. Erfolgt die Anmeldung vor der Veröffentlichung des ACER-Verzeichnisses („Liste der Marktteilnehmer“) kann in einer zweiten Phase der Registrierung Sektion 4 vervollständigt werden. Die Registrierungsdaten sind stets zu aktualisieren. Ist die Registrierung unvollständig, unrichtig oder falsch, ist mit Sanktionen nach den nationalen Rechtsordnungen zu rechnen. Gewisse Registrierungsdaten sollen laut Empfehlung ACER auch öffentlich zugänglich sein.²³

Eine Zusammenfassung der zu befüllenden Datenfelder wird in Anhang 1 der Entscheidung gegeben.

2.2 MARKTTRANSPARENZSTELLENGESETZ – DEUTSCHLAND

Gemäss deutscher Bundesregierung (2012) wolle das Gesetz einerseits eine transparente und wettbewerbskonforme Preisbildung beim Handel auf Grosshandelsstufe mittels zentraler, behördlicher und kontinuierlicher Marktbeobachtung sicherstellen, und zum anderen die Durchführungspflichten nach der REMIT erfüllen. Das WpHG diene dem MTS-G als Orientierungshilfe; ersteres sei das Umsetzungsgesetz zur

menführen unterstützt, oder die Interaktion dieser Interessen in einer Weise ermöglicht, die zu einem Vertrag führt.

²⁰ Erläutert wird der Begriff des „OM“ im TRUM (zu diesem Näheres in 4.1). Demnach muss es sich um eine „many-to-many trading possibility“ handeln. Wenn man sich im OTC-Bereich eines Brokers oder einer Broker-Plattform bedient, der/die beruflich Transaktionen ohne diese „Vielpartien-Handlungsmöglichkeit“ arrangiert, handelt man somit nicht auf einem OM im Sinne der REMIT-DVO.

²¹ Online verfügbar unter http://www.acer.europa.eu/Official_documents/Acts_of_the_Agency/Directors%20decision/ACER%20Decision%2001-2012.pdf.

²² Abschnitt 1: Daten über den MT – Abschnitt 2: Daten über mit dem MT verbundene natürliche Personen – Abschnitt 3: Daten über den letztverantwortlichen Controller des MT – Sektion 4: Daten über die gesellschaftsrechtliche Strukturen des MT – Abschnitt 5: Daten über delegierte Parteien, die im Namen des MT Meldungen durchführen.

²³ Dies betrifft insbesondere die Identität des MT, den ACER Code sowie den EU-MS der Registrierung sowie die URL der Website für die Veröffentlichung von Insiderinformationen durch den MT selbst.

MAD der EU, welche RL sich auf den Finanzmarkt beziehe. Die MTS selbst und deren Befugnisse (zusammen mit jenen der BNetzA) sollten in einem neuen Abschnitt im Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) geregelt werden. Die MTS sollte über REMIT hinaus die Plattform für eine breite Kooperation zwischen Bundeskartellamt (BKA), BNetzA, Bundesanstalt für Finanzaufsicht (BaFin) und Landesbörsenaufsicht werden.

Die eigens geschaffene MTS sollte alle relevanten Daten aus Handel und Erzeugungsbereich zentral, kontinuierlich und umfassend sammeln und auswerten können. Im EnWG sollten die Sanktionen bei den groben Verstössen gegen die Verbote des Insiderhandels und der Marktmanipulation sowie die Verpflichtungen zur Ad-hoc Publizität und der Datenmeldung eingeführt werden, zusammen mit der für die Umsetzung der Ziele notwendigen Untersuchungs- und Durchsetzungsbefugnisse für die BNetzA. Für Ordnungswidrigkeiten (als weniger schwerwiegende Verstösse) würden Bussgeldverfahren im GWB vorgesehen.

Gemäss Bundesregierung sind für die Datenerfassung nach Möglichkeit bestehende Quellen und Meldesystem zu nutzen.

Das MTS-G beschränke sich nicht auf die Regelung eines nationalen Sanktionen- und Überwachungssystems im Sinne der Artikel 7, 13 und 18 REMIT. Mit dem MTS-G seien nämlich das zuständige Ministerium mittels RVO²⁴ und die MTS mittels sogenannter Festlegungen ermächtigt, Handels-, Transport-, Kapazitäts-, Erzeugungs- und Verbrauchsdaten zu konkretisieren. Die Reporting-Pflichten, nach deutschem Begriff „Mitteilungspflichten“, sollen somit durch ministerielle Rechtsverordnung, Auskunftsanordnungen und Festlegungen der MTS konkretisiert werden können. Das Gesetz allein sei daher nicht ausreichend, um die volle effektive Tragweite der Meldepflichten zu bestimmen.

Zentral sei noch die verschärfende Bestimmung im Vergleich zum europäischen Recht, wonach die Meldeschwelle für Betreiber von Erzeugungseinheiten von bisher 100 MW auf 10 MW je Einheit herabgesetzt werden können, soweit die MTS entsprechende Festlegungen mache.²⁵

²⁴ Laut EFET (E-Mail vom 13.02.2015) werde in den kommenden Monaten ein Entwurf seitens des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) zur Rechtsverordnung erwartet. EFET gehe davon aus, dass diese Verordnung noch eine Reihe von Datenmeldungen vorsehe, die die REMIT nicht einfordere. Welche das im Einzelnen seien, bleibe abzuwarten.

²⁵ Derartige Festlegungen haben im Sinne des Schweizer Rechts eine Nähe zu gesetzesausführenden Reglementen bzw. Verordnungen; sie könne im Einzelfall jedoch auch Verfügungscharakter haben. Gemäss MTS-G können diese Festlegungen einzelne, eine Gruppe oder alle der im Gesetz bestimmten meldepflichtigen Personen betreffen. Festlegungen können auch nur zu bestimmten Sachbereichen, sogenannten Festlegungsbereichen, ergehen. Soweit dies zur Erfüllung der Aufgaben der MTS erforderlich ist, können diese Festlegungen bei Bedarf geändert werden. Was den Rechtsschutz betrifft, ist wichtig zu erwähnen, dass individuelle Zustellungen dieser Festlegungen durch eine öffentliche Bekanntmachung im Bundesanzeiger ersetzt werden können.

Nach dem Wortlaut des MTS-G gelten die gesetzlichen Mitteilungspflichten als erfüllt, wenn nach der REMIT korrekt gemeldet wurde²⁶, wenn Dritte im Namen des Meldepflichten oder im Gesetz und der ministeriellen RVO definierte Dritte die zu melden oder angeforderten Informationen übermittelt haben²⁷ oder wenn diese Informationen an einen von der MTS zur Datenerfassung beauftragten Dritten übermittelt wurden. Es fällt somit auf, dass das Gesetz insoweit noch nicht auf die DVO zur REMIT Bedacht nehmen konnte, wonach betreffend FD der ENTSO-S als einziger Meldeverantwortlicher vorgegeben ist.

Eine in tabellarischer Übersicht gehaltene Zusammenfassung wesentlicher Mitteilungspflichten erfolgt im Anhang 6.2, worin nach den drei beschriebenen Regelungsebenen „Gesetz-Rechtsverordnung-Festlegungen“ differenziert wird.

2.3 STROMVERSORGUNGSVERORDNUNG – SCHWEIZ

Die Artikel 26a ff StromVV enthalten folgende, für einen in der Schweiz ansässigen MT wesentliche Bestimmungen, welcher am EU-Strom-Grosshandel (Waren- und Derivatemarkt) teilnimmt. Laut dem diesbezüglichen EB des BFE sind folgende Punkte wesentlich:

- Schweizer Unternehmen, die wegen REMIT Daten an die EU-Behörden liefern müssen, sollen diese gleichen Daten gleichzeitig auch der EICom mitteilen müssen.
- Es müssen genau diejenigen Daten geliefert werden, die auch an die Behörden in der EU gehen müssen (Parallelität und Datenidentität zur EU).
- Der Begriff der Insiderinformation folgt jenem der REMIT.
- Bei der Registrierung kann die EICom mit einem Minimal-Set an Daten beliefert werden oder es werden die Datensätze aus der nationalen Anmeldung bei einer EU-nRegB übermittelt.
- Die Datenlieferpflicht in der CH beginnt erst, wenn die Lieferung auch in der EU begonnen hat.

An dieser Stelle sollen einige Anmerkungen zur Kohärenz der Schweizer Regelung mit dem EU-Recht gemacht werden.

Erstens hat das in der Schweiz ansässige EVU, welches an einem EGHM in der EU teilnimmt und „nach REMIT“ an Behörden der EU oder der Mitgliedstaaten Informationen liefern muss, der EICom die gleichen Informationen gleichzeitig und in gleicher Form zu liefern. Hier ergeben sich einige Unklarheiten.

Aus REMIT und ihrer DVO folgt zunächst, dass Marktteilnehmer, die an einem EGHM in der EU teilnehmen, FD nicht an ACER zu melden haben, sondern ENTSO-S dies „im Namen der MT“ zu machen hat. Laut Mitteilung der EICom an den Verfassern (E-Mail vom 5. Februar 2015) habe EICom mit den betroffenen Schweizer

²⁶ Hier muss der Datenzugriff durch die MTS-gesichert sein.

²⁷ Diesfalls muss die MTS davon informiert werden.

Marktteilnehmern, die über eine Erzeugungsleistung von >100 MW verfügen, vereinbart, dass sie freiwillig FD über ihre Produktionsanlagen in der Schweiz liefern. Die Veröffentlichung dieser Daten erfolge via Swissgrid letztlich über die EEX-Transparenzplattform, und zwar ab dem Q2. „EEX“ liefere diese Daten an die ENTSO-S Plattform, an Swissgrid und auch an die EICom, sollte EICom keine direkte Schnittstelle zur ENTSO-Plattform haben. Somit übernehme Swissgrid als ENTSO-S Mitglied die Meldeverpflichtungen nach der EU-Transparenz-VO.

Weiter ist zu beachten, dass OM oder Personen, die beruflich Transaktionen arrangieren, im Auftrag der Marktteilnehmer an ACER HD melden können. REMIT bzw. ihre DVO sehen also die Möglichkeit der Delegation der Meldepflichten an Dritte vor (sogenannte Datenmeldevereinbarungen). In der StromVV ist für diese Fälle keine Möglichkeit der Delegation geregelt, es heisst aber im EB, dass sich die Möglichkeit der Betrauung von Dritten bereits aus allgemeinen Rechtsgrundsätzen ergebe.

Zweitens: Über REMIT hinausgehende Meldepflichten nach einer nationalen Rechtsordnung eines MS der EU sind somit von der Meldeverpflichtung nach der StromVV an die EICom nicht erfasst. Die StromVV knüpft ausschliesslich an „Verpflichtungen nach REMIT“ an.

Drittens: der EICom sind nur diejenigen Insiderinformationen zu liefern, die aufgrund der REMIT veröffentlicht worden sind, nicht auch jene, die nach allenfalls abweichendem nationalem Recht des jeweiligen Registrierungsstaates zu veröffentlichen sind. Ausserdem könnte hier die EICom einen von der REMIT abweichenden Zeitpunkt für die Datenlieferung bestimmen.

Viertens: die EICom kann überhaupt Ausnahmen von der Informationspflicht gestatten, wenn es sich um für den Strommarkt unwesentliche Daten handelt.

Fünftens: bei der Registrierung selbst können der EICom genau jene Daten übermittelt werden, die von ACER bzw. dem Registrierungsstaat verlangt werden. Es handelt sich nach REMIT um für die Identifizierung des Marktteilnehmers hinreichende Informationen.

Sechstens: REMIT spricht in Artikel 4 Ziffer 4 lit a) von Verträgen für die Versorgung von Strom. Versorgung ist ein europarechtlicher Begriff und meint auch Lieferungen an Nicht-Haushaltskunden, wie Industriebetriebe, Erzeuger oder Strom-Grosshändler es sind. Artikel 26a (6) StromVV nimmt Verträge, bei denen es um Stromlieferungen zur Nutzung durch Endverbraucher geht, generell vom Begriff „GHP“ aus, während REMIT bei Verträgen über die Lieferung oder die Verteilung von Strom an Grossverbraucher (mit einem Verbrauch von mehr als 600 GWh der Wirtschaftseinheit) von GHP spricht. Die StromVV fordert somit keine Meldungen bezüglich Lieferverträge mit grossen Verbrauchseinheiten im Sinne von REMIT.

Siebtens: Die EU-Gegenpartei beim Handel von Derivatekontrakten hat an ein europäisches TR zu melden (siehe dazu unten zur EMIR). Genau dieses TR hat nach der REMIT-DVO mit befreiender Wirkung für den EU-MT an ACER zu melden. Sorgte die

EICom diesbezüglich für einen direkten Datenzugang an die ARIS (ACER-Datenbank), könnte sie möglicherweise auf weitere, separate (zusätzliche) Meldungen der jeweiligen Schweizer CP verzichten.

2.4 TRANSPARENZ-VO

Diese EU-VO ist auch in Verbindung mit REMIT und ihrer DVO zu lesen. Erstens werden in ihr Schwellen für Meldungen an ÜNB betreffend Erzeugungs- bzw. Produktionseinheiten festgelegt, die für die Meldepflicht von FD nach der DVO zur REMIT relevant sind. Diese Schwellen sind zweitens gleichzeitig ein Anknüpfungspunkt für die Bestimmung der Preisrelevanz von erzeugungs- bzw. kapazitätsbezogenen Insiderinformationen.

Auf der Transparenzplattform nach ihrem Artikel 3, auf die die DVO zur REMIT explizit bei der Meldepflicht von ENTO-S für FD Bezug nimmt, sind nicht nur Informationen über die Gesamtlast und die prognostizierten Kapazitätsmargen für das Folgejahr, sondern auch Prognosen über die Erzeugung und die Nichtverfügbarkeit von Erzeugungs- und Produktionseinheiten und die tatsächliche Erzeugung veröffentlicht. Die genannte EEX-Plattform kann überdies als Veröffentlichungsplattform für Insiderinformationen genutzt werden.

2.5 ZUSAMMENFASSUNG

Auf die Teilnahme des vorliegenden EVU am EU-Stromgrosshandel kommen drei Rechtsordnungen zur Anwendung (1) jene der EU mit REMIT und Implementierungsakte, (2) jene von Deutschland mit seinem MTS-G plus konkretisierende RVO und Festlegungen als nationalen Umsetzungsgesetzgebung von EU-Recht und (3) jene der Schweiz, die sich mit der StromVV durch das Prinzip der „Datenparallelität“ eine ebenbürtige Marktübersicht wie in der EU sichern will. Als wesentliche weitere Rechtsquellen „der dritten Ebene“, in Kapitel 4 näher beschrieben runden massgebliche ACER-Dokumente den Rechtsrahmen ab. Zusammen mit diesen „technischen“ Dokumenten wird der kommende grosse Aufwand abschätzbar, allein die Tabellen 1 und 2 der DVO-REMIT enthalten je über 40 Datenfelder.

Für die Anwendung der beschriebenen Regeln über die Markttransparenz und -integrität ist das Handelsvolumen des Unternehmens nicht ausschlaggebend. Es nimmt am EU-Grosshandelsmarkt teil. Es hat sich spätestens bis 7. Oktober 2015 in einem MS der EU, wo es aktiv ist, registrieren zu lassen. Interessant ist der Aspekt, dass mit der Teilnahme am EU-Handel eine Unterwerfung unter die EU-Rechtsordnung sowie die Rechtsordnung des Registrierungsstaates erfolgt, weswegen bspw. Erzeugungs- und Kapazitätsdaten von Produktionsanlagen in der Schweiz nach „EU-Regeln“ meldepflichtig werden.

REMIT ist hinsichtlich seiner Verbote betreffend Insiderhandel und Marktmanipulation im Wesentlichen nur betreffend „physischer Produkte“ anwendbar. Ausserdem wird das europäische Wettbewerbs- und Finanzmarktrecht nicht berührt. Im Übrigen obliegt es den MS, die Basis für Sanktionen zu regeln und Bussen/Strafen zu verhängen.

Das Kapitel zeigt auf, dass der deutsche Gesetzgeber in bestimmten Teilen verschärfend über den EU-Rahmen hinaus gehen könnte. Es ist zu hoffen, dass in den

vom MTS-G abgeleiteten, noch zu erlassenden Rechtsakten die Regeln der REMIT-DVO weitestgehend übernommen werden, vor allem was die bereits definierten Meldeinhalte, -kanäle und -frequenzen sowie Datenformate betrifft.

Das Verbot des Insiderhandels kann für das EVU relevant sein. Nach Ansicht des Verfassers ist die Beurteilung, ob im Einzelfall eine Insiderinformation vorliegt, nicht leicht. Der Verbotstatbestand der REMIT ist komplex. Dies werden auch die weiteren Ausführungen unten in 4.2.2 bestätigen. Die realistische Einschätzung dessen, was zu einem gegebenen Marktzeitpunkt aus dem Blickwinkel eines „vernünftigen MT“ eine „präzise und erhebliche“ Information ist, dürfte in der Praxis neben einer tiefen Marktkenntnis des EU-Strom-Grosshandelsmarkts (zu jedem Zeitpunkt) auch besondere Vorsichtsmassnahmen (Stichwort Compliance) und eine gute Schulung der Mitarbeiter von EVUs erfordern; und nicht zuletzt ein erprobtes Zusammenspiel mit den „Betriebsführern“ von Partnerwerken, da in der Praxis wohl sie in der Pflicht stehen werden.

Der vergleichende Blick auf die Vorgaben der StromVV hat einige kleine Ungereimtheiten im Vergleich mit der EU-Regelung ergeben. Diese stellen für das vorliegende EVU insgesamt keine Stolpersteine dar. Vor allem das Reporting der FD sollte wie im System der EU, letztlich über ENTSO-S, ablaufen können.

3 RECHTLICHE GRUNDLAGEN – FINANZMARKT UND STROM-GROSSHANDEL

Seit der vielzitierten „Finanzkrise“ weitet die EU den Geltungsbereich der Finanzmarktgesetzgebung auch auf den Energiehandel aus. Dabei erfasst sie auch sogenannte Drittlandfirmen. Zentral ist hier MiFID II, die unter dem Blickwinkel ihres Geltungsbereiches und vor allem des Aspekts des „Hedgings“ besprochen werden soll; letzteres deshalb, weil das vorliegende EVU derzeit auf die Ausführung von Absicherungsgeschäften beschränkt ist (**3.1**). Obwohl, wie noch gezeigt wird, EMIR und das deutsche Umsetzungsgesetz nicht direkt/unmittelbar auf in der Schweiz ansässige Unternehmen anwendbar ist, soll aus zwei Gründen in (**3.2. und 3.3.**) darauf eingegangen werden: (1) EU-Gegenparteien im Derivatehandel sind an die aus EMIR erwachsenden Verpflichtungen gebunden, weswegen Schweizer Unternehmen im EU-Handel an diese Standards mittelbar angekoppelt werden dürften und (2) EMIR ist die Vorbildgesetzgebung für das in (**3.4**) im Entwurf vorliegende Schweizer FinfraG, welches im Wesentlichen identische Pflichten wie EMIR, vor allem auch für sogenannte kNFC vorsieht, und daher für ihre mittelfristige Gestaltung des Derivat Handels von wesentlicher Bedeutung ist.

3.1 MiFID II

MiFID II ist am 2. Juli 2014 in Kraft getreten.²⁸ Mit ihr wird die MiFID mit Wirkung vom 3. Januar 2017 aufgehoben. Alle Bezugnahmen in Rechtstexten auf die MiFID oder die WpDL-RL gelten gemäss MiFID II als Bezugnahmen auf MiFID II oder die MIFIR.

MiFID II ist wesentlicher Bestandteil der Finanzmarktgesetzgebung in der EU, zusammen mit zahlreichen anderen Vorschriften (MiFIR, EMIR, MAD, MAR, CRD IV). EVUs brauchen zur Absicherung bspw. ihrer Eigenproduktion entsprechend ausgestaltete Kontrakte (auch „Derivatekontrakte“), um ihre wirtschaftlichen Risiken aus ihrer Geschäftstätigkeit zu reduzieren. Sie üben aber nicht traditionelle Finanzmarkt-tätigkeiten aus bzw. erbringen nicht WP-DL für Dritte wie bspw. Banken, vor allem wenn sie sogenannte Eigengeschäfte tätigen.

3.1.1 Konsequenzen aus MiFID II

Wer unter den Anwendungsbereich der MiFID II fiel, hätte vor allem mit folgenden Konsequenzen zu rechnen:

- Die Einstufung als lizenzpflichtiger Finanzmarktakteur führte zu einer Eintrittsbarriere in den EU-Strom-GHM.
- „MiFID II lizenzierte“ Nicht-EU-Handelshäuser (mit folglich einer Zweigstelle in der EU) müssten früher oder später die Eigenkapitalanforderungen der Kapitaladäquanzrichtlinie (CRD) erfüllen. Laut EFET ist diese Verpflichtung zur Kapitalunter-

²⁸ Alle MS müssen bis zum 3. Juli 2016 Rechts- und Verwaltungsvorschriften („nationale Umsetzung“) erlassen und veröffentlichen, welche ab dem 3. Januar 2017 anwendbar sein müssen.

legung jedoch nicht für das physisch-orientierte Geschäft von Energieunternehmen ausgelegt.²⁹

3.1.2 Subjektiver Geltungsbereich

Laut ihrem Erwägungsgrund (12) ist das Ziel von MiFID II „Wertpapierfirmen“ zu erfassen, nicht aber Personen, die eine andere berufliche Tätigkeit ausüben. Gemäss RL sind Wertpapierfirmen jede juristische Person, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gewerbsmäßig eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen für Dritte erbringt (und/oder eine oder mehrere Anlagetätigkeiten ausübt).³⁰ Mit „Drittlandfirmen“ können (nur) in Drittstaaten ansässige Marktbetreiber, Datenbereitstellungsdienste und Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 1 MiFID II gemeint sein.³¹ Letztere erbringen somit definitionsgemäss WP-DL für Dritte.

Im Rahmen der aktuell geltenden MiFID (I) wird von der generellen Ausnahme des „Warenderivatehändlers“ gesprochen.³² Von einer Ausnahme zu sprechen setzt allerdings voraus, dass EVUs grundsätzlich in den subjektiven Geltungsbereich der MiFID-Richtlinien fallen, weil sie WP-Firmen bzw. Drittlandfirmen sind.

Artikel 2 MiFID II regelt, WER von ihr ausgenommen ist. Hier werden insbesondere Personen genannt, die für eigene Rechnung³³ Warenderivate handeln, sofern dies eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit besteht. Wie noch unten zu zeigen, sprechen hier die informierten Kreise von der sogenannten „Nebentätigkeitsausnahme“ für den Energiesektor bzw. EVUs.³⁴

MiFID II ist sohin jedenfalls dann von Bedeutung für Strom-Handelsunternehmen, wenn sie als WP-Firmen anzusehen sind bzw. insofern, als die RL einen Katalog von

²⁹ Vgl. das Schreiben des Verbands deutscher Gas- und Stromhändler - EFET) vom 20.11.2011 an das (deutsche) Bundesministerium für Finanzen zum Betreff „Konsultation zu den am 20. Oktober 2011 veröffentlichten Legislativvorschlägen der Europäischen Kommission im Zusammenhang mit dem MiFID-Review“ - http://www.efet-d.org/Cms_Data/Contents/EFETDeutschlandDatabase/Folders/Documents/Positionspapiere/Finanzmarktregulierung/~contents/L8Z2GM2LS4CEP9QZ/111130_EFETD_BMF_MiFID.pdf - (Abfrage vom 6 Februar 2015).

³⁰ Diese Definition entspricht Artikel 1 Nummer 2 der WP-DL-RL: „WP-Firma ist jede juristische Person, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gewerbsmäßig Wertpapierdienstleistungen für Dritte erbringt.“

³¹ Gemäss Artikel 1 (1) der RL gilt sie für Drittlandfirmen, die in der Union durch die Einrichtung einer Zweigniederlassung Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben. Das „Erbringen von WP-Dienstleistungen“ ist also für Drittlandfirmen der sachliche Anknüpfungspunkt zu MiFID II. Eine „Drittlandfirma“ im Sinne der MiFID II ist eine Firma, die ein Kreditinstitut, das Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten ausführt, oder eine Wertpapierfirma wäre, wenn sie ihre Hauptverwaltung oder ihren Sitz in der Union hätte.

³² Es handelt sich dabei um die sektorspezifische Ausnahme nach Artikel 2 (1) lit. k der MiFID zugunsten des Eigenhandels mit Rohstoffen wie Strom: „Diese Richtlinie gilt nicht für... Personen, deren Haupttätigkeit im Handel für eigene Rechnung mit Waren und/oder Warenderivaten besteht.“

³³ Dieser ist in der RL definiert als „Handel für eigene Rechnung“, somit als Handel unter Einsatz des eigenen Kapitals, der zum Abschluss von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten führt.

³⁴ Bestimmte Bestimmungen, wie bspw. jene zum „algorithmischen Handel“ sind für jeglichen Teilnehmer an GM oder MTFs, ob WP-Firma oder nicht, anwendbar.

FI definiert, der auch für andere EU-Regelungen, insb. für EMIR, und damit auch für den Derivate-Grosshandel, von Bedeutung ist.³⁵

Für die aktuelle deutsche Rechtsordnung kann festgehalten werden, dass ein „erlaubnisfreies Eigengeschäft“ nach dem KWG dann vorliegt, wenn FI „für eigene Rechnung ohne Dienstleistungscharakter“ angeschafft oder veräussert werden, somit keine Wertpapierdienstleistungen „für Dritte“ erbracht werden. Im Fall von „Hedging“ geht die BaFin davon aus, dass sich das EVU bei solchen Geschäften nicht wie ein Händler anderen MT anbietet, um FI anzuschaffen oder zu veräussern.³⁶

3.1.3 Sachlicher Geltungsbereich

MiFID II regelt im Anhang I Abschnitt A folgende Wertpapierdienstleistungen und definiert folgende für den Strom-Grosshandel relevante FI:

(WP-DL 1)	Annahme oder Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere FI zum Gegenstand haben
(WP-DL 2)	Handel für eigene Rechnung
FI ³⁷	
<p>a) Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, vorausgesetzt, sie werden an einem geregelten Markt, über ein MTF oder über ein OTF gehandelt; ausgenommen davon sind über ein OTF gehandelte Energiegrosshandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen.³⁸</p> <p>b) Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt.</p>	

³⁵ Für EVUs, welche den Strom-Grosshandel ausschliesslich zu Hedging-Zwecken abwickeln, ist dies ein mit Erwägungsgrund (21) der MiFID II vereinbares Auslegungsergebnis: „Für die Zwecke dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (MiFIR), durch die sowohl OTC als auch börsengehandelte Derivate im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (EMIR) geregelt werden, sollten Tätigkeiten, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risiken verringern ... in einer Weise berücksichtigt werden, die mit der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (EMIR) im Einklang steht.“

³⁶ Siehe dazu BaFin (2011, Merkblatt).

³⁷ Laut Erwägungsgründe Nr. 8 und 9 der MiFID II ist es zweckmässig, in die Liste der Finanzinstrumente Waren- und sonstige Derivate aufzunehmen, die so konzipiert sind und gehandelt werden, dass sie unter aufsichtsrechtlichen Aspekten traditionellen Finanzinstrumenten vergleichbar sind. Zu den Finanzinstrumenten werden Energiekontrakte gehören, bei denen eine effektive Lieferung vorgesehen ist und die über ein organisiertes Handelssystem (OTF) gehandelt werden...“

³⁸ Laut Erwägungsgrund Nr. 10 der MiFID II ist es notwendig, einen delegierten Rechtsakt vorzusehen um festzulegen, was unter dem Ausdruck „muss effektiv geliefert werden“ zu verstehen ist, wobei zumindest die Begründung einer durchsetzbaren und rechtlich verbindlichen Pflicht zur effektiven Lieferung berücksichtigt werden muss, die nicht aufgehoben werden kann und bei der es kein Recht auf Barausgleich oder Kompensationsgeschäfte gibt, es sei denn, es liegt ein Fall höherer Gewalt, ein Ausfall oder eine andere nicht zurechenbare Unfähigkeit zur Leistungserbringung vor.

TABELLE 2: FINANZINSTRUMENTE MiFID II

Kein FI liegt also bei Derivatekontrakten in Bezug auf Strom vor, die (als EGHP) über ein OTF gehandelt werden und effektiv geliefert werden müssen. Es fällt auf, dass in lit. a) im Gegensatz zu lit. b) „Termingeschäfte bzw. Forwards“ nicht ausdrücklich genannt werden.

Gemäss Artikel 2 gilt die MiFID II jedoch **nicht** für:

Ausnahmetatbestand	Kommentar
<p>Personen,</p> <p>i) die für eigene Rechnung³⁹ mit Warenderivaten⁴⁰ oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon handeln, einschliesslich Market-Maker, (aber mit Ausnahme der Personen, die Handel für eigene Rechnung treiben, wenn sie Kundenaufträge ausführen), oder....., sofern:</p> <p>— dies in jedem dieser Fälle auf individueller und aggregierter Basis auf der Ebene der Unternehmensgruppe⁴¹ eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt und diese Haupttätigkeit weder in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne der vorliegenden Richtlinie noch in der Erbringung von Bankgeschäften im Sinne der Richtlinie 2013/36/EU oder in der Tätigkeit als Market-Maker in Bezug auf Warenderivate besteht</p> <p>— diese Personen keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik anwenden, und</p> <p>— diese Personen in allen Fällen der maßgeblichen zuständigen Behörde jährlich melden, dass sie von dieser Ausnahme Gebrauch machen, und auf Anforderung der zuständigen Behörde die Grundlage mitteilen, auf der sie zu der Auffassung gelangen, dass ihre Tä-</p>	<p>Gemeint ist der Eigenhandel mit Warenderivaten, sofern darin eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit vorliegt. Diese Haupttätigkeit liegt wie beim EVU hier nicht in der Erbringung von WP-DL im Sinne der vorliegenden Richtlinie, auch nicht in der Erbringung von Bankgeschäften im Sinne der Richtlinie 2013/36/EU oder in der Tätigkeit als Market-Maker in Bezug auf Warenderivate. Das EVU hier wäre somit vom Anwendungsbereich der MiFID II ausgenommen, wenn ihre Strom-Grosshandelsaktivität mit Derivaten nur eine Nebentätigkeit im vorgenannten Sinn darstellt.</p>

³⁹ „Handel für eigene Rechnung“ bedeute nach MiFID II: „Handel unter Einsatz des eigenen Kapitals, der zum Abschluss von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten führt.“

⁴⁰ Die Frage, ob Termingeschäfte („forwards“), die physisch erfüllt werden können, FI im Sinne der MiFID (II) sind, ist somit auch bei dieser Ausnahmebestimmung relevant.

⁴¹ „Gruppe“ ist gemeint im Sinne eines Verbunds von Mutter- und Tochterunternehmens gemäss RL 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates.- "Mutterunternehmen" ist demzufolge ein Unternehmen, das ein oder mehrere Tochterunternehmen kontrolliert.

tigkeit nach Ziffern i und ii eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt;

TABELLE 3: AUSNAHMETATBESTAND „NEBENTÄTIGKEIT“

Aufschlussreich zum Thema der „Nebentätigkeitsausnahme“ sind vor allem das Diskussionspapier der ESMA (2014, S. 386 ff) sowie die Anlage B, Kapitel 7 zur Diskussionspapier der ESMA (2014) mit einem Entscheid-Entwurf für EU-KOM betreffend einen diesbezüglichen TRS.⁴² In beiden Dokumenten werden vor allem zwei Schwellen für die Anwendung der Ausnahme gefordert, einmal das Verhältnis zwischen der Kapitalausstattung für die Haupttätigkeit und jener für die Nebentätigkeit, und weiter das Verhältnis der Handelsaktivitäten im Hauptbereich zu jenen im Bereich der Nebentätigkeit, immer bezogen auf Gruppenebene. Dabei fallen Derivategeschäfte, die direkt der Absicherung von Risiken aus der Hauptgeschäftstätigkeit dienen, nicht ins Gewicht („Hedging“).^{43 44}

3.1.4 Kontext „Hedging“

„Hedging-Geschäfte“ haben nicht nur im gerade angeführten Kontext eine grosse Bedeutung, auch was eine weitere Vorschrift von MiFID II betrifft, nämlich jene zu Positionslimits und Positionsmanagementkontrollen. Die entsprechenden Bestimmungen der RL gelten auch für jene Akteure, die unter eine Ausnahme nach Artikel 2 der MiFID II fallen. Sie gelten allerdings nicht für Positionen, die von oder für eine NFC gehalten werden und objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit dieser NFC verbundenen Risiken verringern.⁴⁵ OTC-Derivate als Hedging-Geschäfte

⁴² Online verfügbar unter http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-1570_cp_mifid_ii_part_2.pdf – (Abfrage vom 15. Januar 2015).

⁴³ Gemäss MiFID II geht es grundsätzlich darum, dass auch Nicht-Finanzunternehmen, die in unverhältnismässig hohem Masse mit Finanzinstrumenten handeln, in den Anwendungsbereich der RL fallen. Im Sinne dieser Erwägung ergibt eine Auslegung im Umkehrschluss, dass kleine bzw. mittlere Stromgrosshändler, die in ihrem Kerngeschäft nicht mit Finanzinstrumenten handeln, weder von der MiFID II noch von den davon abhängigen Finanzmarktregelungen erfasst sein sollen.

⁴⁴ Laut EFET (E-Mail, 13.2.2015) sei noch viel Unsicherheit im Markt, wie in der MiFID II im Rahmen der TRS die Begriffe „Nebentätigkeit“ und „Warenderivat“ genau definiert seien. Derzeit laufe eine Konsultation der ESMA, die beispielsweise für die Nebentätigkeitsausnahme äusserst niedrige Schwellenwerte vorsehe. Danach könne die Ausnahme nicht mehr genutzt werden, wenn ein Unternehmen 5 % seines eingesetzten Eigenkapitals auf die Handelstätigkeit aufwende oder wenn es einen Marktanteil von mehr als 0,5 % in einer Assetklasse pro Mitgliedstaat halte ... Sollten Stadtwerke und kleinere Energiehandelshäuser in den Anwendungsbereich der MiFID II fallen, so werde die Kosten-Nutzen-Rechnung sicherlich eine Verkleinerung der Handelsaktivitäten ergeben. Der Handel werde dann nur noch auf die Menge der Eigenproduktion beschränkt werden, um dem Dammoklesschwert der MiFID zu entgehen. Ansonsten wären die Kosten zu hoch: Neben der Beantragung einer Banklizenz, die in Deutschland bis zu 2 Jahre in Anspruch nehmen könne, seien die Häuser aufgefordert, ihre internen Strukturen komplett umzustellen und Trennungen zwischen Hedging und spekulativem Geschäft vorzunehmen. Das größte Problem stelle in diesem Fall sicherlich die Pflicht zur Unterlegung der Handelsgeschäfte mit Eigenkapital, und nicht mit Assets, als Sicherheit dar.“

⁴⁵ Nach MiFID II stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die zuständigen Behörden in Übereinstimmung mit der von der ESMA entwickelten Berechnungsmethodologie Positionslimits für die Größe der Nettopositionen festlegen und anwenden, die eine Person jederzeit in Warenderivaten, die an Handelsplätzen gehandelt werden, und in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten halten darf.

werden auch nicht in die Berechnung der Schwellenwerte betreffend die Bestimmung der Clearingpflicht von NFC gemäss EMIR einbezogen.

Hedging-Geschäfte schützen vor Wertänderungen des Vermögens oder der Produkte; sie schützen auch vor Wertänderungen infolge von Inflation, Zins- oder Währungsschwankungen. Es kann sich um antizipierendes Hedging handeln oder das einzelne Geschäft kann im Rahmen eines Portfolio- oder Makroansatzes ein Hedging-Instrument sein. Risikopositionen können daher durch andere Derivate geschlossen werden, ohne den im Sinne von EMIR definierten Hedging-Rahmen zu verlassen.⁴⁶ Relevant ist nach EMIR auch, ob die Geschäfte als Sicherungsgeschäfte im Sinne der IFRS, ob vom Unternehmen angewendet oder nicht, angesehen werden können.

Folgende typische Absicherungssituation kann vorliegen: Ein EVU mit Eigenproduktion sichert seine Jahresproduktion für das drittfolgende Jahre ab. Im Laufe der Zeit, je näher das Absicherungsjahr rückt, müssen weitere Geschäfte zur Absicherung, auf immer kürzer werdende Zeithorizonte hin abgeschlossen werden; dies schon deshalb, weil sich – denkt man an die Stromproduktion aus Wasserkraft – aus Wettergründen und Werkspezifitäten (vgl. Speichieranlagen versus Laufwasserkraftwerk) unvorhersehbare Produktionsschwankungen und damit neue, aktualisierte Bewertungen von Lieferverpflichtungen ergeben können.

3.1.5 MiFIR-organisiertes Handelssystem

3.1.5.1 Sachlicher Geltungsbereich

MiFIR als EU-VO gilt unmittelbar in allen MS der EU und ist seit 2. Juli 2014 in Kraft. Die meisten ihrer Bestimmungen gelten ab dem 3. Januar 2017.

Gemäss Erwägungsgrund Nr. 3 ist diese EU-VO in Kombination mit der MiFID II zu sehen. Daraus folgt, dass MiFIR grundsätzlich nicht auf eine Gegenpartei im Strom-Grosshandel anzuwenden ist, auf die MiFID II nicht anzuwenden ist. MiFIR wendet sich im Wesentlichen an WP-Firmen bzw. an organisierte Handelsplätze.

Die Positionslimits legen eindeutige quantitative Schwellenwerte für die maximale Größe einer Position in einem Warenderivat fest, die eine Person halten darf.

⁴⁶ Aufschlussreich dazu ist insbesondere Artikel 10 der delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 zur EMIR, bspw. Erwägungen Nr. 18 und 19: „Unter gewissen Umständen kann es unmöglich sein, ein Risiko mit einem unmittelbar verbundenen Derivatekontrakt abzusichern, einem Kontrakt mit genau demselben Basiswert und Abwicklungsdatum wie das abgesicherte Risiko. In einem solchen Fall kann die nichtfinanzielle Gegenpartei auf Proxy Hedging mit einem eng korrelierten Instrument zurückgreifen, um ihre Risikoposition zu decken, etwa einem Instrument mit einem anderen, aber vom wirtschaftlichen Verhalten her sehr ähnlichen Basiswert - Ein Risiko kann sich mit der Zeit verändern, und zur Anpassung an die Veränderung des Risikos kann es erforderlich werden, OTC-Derivatekontrakte, die ursprünglich zur Verringerung der mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risiken ausgeführt wurden, durch Einsatz weiterer OTC-Derivatekontrakte auszugleichen. Infolgedessen kann die Absicherung eines Risikos mit einer Kombination aus OTC-Derivatekontrakten erfolgen, die auch OTC-Derivate-Gegenkontrakte zur Glättstellung von OTC-Derivatekontrakten beinhaltet, die keinen Bezug mehr zum Risiko aus der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement aufweisen.“

Nicht nach EMIR clearingpflichtige NFC sind auch nicht von Artikel 28 („Pflicht zum Handel über RM, MTF oder OTF“) betroffen.

Mangels bestehender Rechtsakte der EU-KOM kann heute noch nicht gesagt werden, welche clearingpflichtige OTC-Derivatekontrakte nach EMIR zukünftig der Handelspflicht nach MiFIR auf den dort bestimmten Handelsplätzen unterliegen werden, und ob und wie dadurch die Handelsaktivitäten dieser Gegenparteien mittelbar betroffen werden können.

3.1.5.2 Sonderproblem „OHS“ („OTF“)

Gemäss MiFID II wird von einem OHS (OTF) gesprochen, wenn ein System oder eine Fazilität durch einen Finanzdienstleister oder einen Marktbetreiber unterhalten wird und die nachfolgenden Bedingungen kumulativ erfüllt: es werden auf systematische Art und Weise die Kauf- und Verkaufsinteressen von multiplen Drittparteien zusammengebracht. Das System kann keiner der bestehenden Kategorien (RM oder MTF) zugeordnet werden. Folglich bilden OTFs eine neue Kategorie und sozusagen ein Auffangbecken für Handelsplätze, die zuvor nicht reguliert wurden. Die Erfassung sämtlicher Handelssysteme soll Lücken in der Marktinfrastruktur schliessen und das Gesamtsystem weiter stärken.

Nach MiFIR soll der Handel mit FI nach Möglichkeit an organisierten Handelsplätzen stattfinden und diese Handelsplätze sollen angemessen reguliert werden. Als „Problemfälle“ in diesem Sinne werden bspw. „Broker Crossing Systems“⁴⁷ genannt.

Nach den Erwägungen der MiFIR umfasst der mit Absicht weit gefasste Begriff alle Arten der organisierten Ausführung und Vereinbarung von Handelsgeschäften.⁴⁸ Während für RM und MTFs nicht-diskretionäre Vorschriften für die Ausführung von Geschäften gelten, sollte der Betreiber eines OTF bei der Auftragsausführung, gegebenenfalls vorbehaltlich Vorhandelstransparenzanforderungen und der Pflicht zur bestmöglichen Ausführung, über einen Ermessensspielraum verfügen. Bei einem OTF handelt es sich um ein System oder einen Mechanismus, innerhalb dessen Kauf- und Verkaufsinteressen mehrerer Dritter interagieren. Somit sollen insbesondere auch OTFs (auch wie GM oder MTFs) der Möglichkeit einer Interaktion zwischen den Handelsinteressen einer Vielzahl Dritter unterliegen. Bilaterale Systeme, insb. wenn eine WP-Firma jedes Geschäft für eigene Rechnung tätigt, auch wenn es als

⁴⁷ Dazu folgende Definition abrufbar unter <http://www.markit.com/assets/en/docs/products/data/BOAT/BCS/May2010/Markit%20BCS%20Reporting%20Methodology.pdf> - (Abfrage vom 7. Februar 2015): „A Broker Crossing System (BCS) is an automated solution to the traditional activities of brokers which enables them to exercise discretion in accordance with their clients' instructions and their order execution requirements by finding the natural counterparty for their trade whilst seeking to minimise market impact.“

⁴⁸ Sie umfasst auch Systeme, die sich für den Handel mit clearingfähigen und ausreichend liquiden Derivaten eignen. Der neuen Kategorie nicht zugerechnet werden sollten hingegen Systeme, in deren Rahmen keine Geschäfte im eigentlichen Sinne ausgeführt oder vereinbart werden, wie etwa „Bulletin Boards“, die für die Bekanntmachung von Kauf- und Verkaufsinteressen genutzt werden, andere Einrichtungen, die potenzielle Kauf- und Verkaufsinteressen bündeln, elektronische Nachhandelsbestätigungsdienste oder Portfoliokomprimierung, die eine Verminderung der Nichtmarktrisiken für bestehende Derivate-Portfolios bewirkt, ohne die Marktrisiken der Portfolios zu verändern.

risikolose Gegenpartei zwischen Käufer und Verkäufer steht, sollen nicht erfasst sein.⁴⁹

Der Verfasser geht davon, dass der (klassische) Broker (im Unterschied zum Händler) im OTC-Handel kein Risiko (Ausfall- oder Gegenparteirisiko) übernimmt. Er wird nicht Eigentümer der zu handelnden „assets“ und er wird insbesondere nicht Gegenpartei einer Seite. Der Broker ist nur Mittelsmann und bringt zwei Parteien zusammen, auch wenn er dafür bspw. eine elektronische Plattform, und allenfalls unterstützenden telefonische Interventionen im Austausch zwischen zwei Handelspartnern anbietet.⁵⁰

Somit lässt sich sagen, dass OHS begrifflich dann keine Handelsplätze für „over the counter“-Geschäfte (mit Broker) umfassen, wenn diese nicht die Möglichkeit der Interaktion einer Vielzahl von multiplen Kauf- und Verkaufsinteressen (inklusive Aufträge, Kursofferten und Interessensbekundungen) bieten. Ist die elektronische Plattform (des Intermediär/Mittelmannes) nur unterstützend und geht es im Kern immer lediglich um die Interaktion von bilateral abzustimmenden Kauf- und Verkaufsinteressen, und wenn dazu noch kein automatisches Matching erfolgt, und der Mittelsmann kein Risiko übernimmt, liegt nach Ansicht des Verfassers kein auf einem OTF abgewickelter Handelsgeschäft vor.

Diese Schlussfolgerung hat für die oben angeführten FI nach der MiFID II Bedeutung, wonach FI Derivatkontrakte in Bezug auf Waren sind, die effektiv geliefert werden können, vorausgesetzt, sie werden an einem RM, über ein MTF oder über ein OTF gehandelt.

3.2 EMIR

Diese EU-VO ist am 16. August 2012 in Kraft getreten. Die Kommission hat bis zum 17. August 2015 einen Bericht über die VO vorzulegen, insbesondere was die Bedeutung von Transaktionen von NFC mit OTC-Derivaten betrifft. Die ESMA unterhält eine Website insbesondere mit Informationen über zugelassene TR und über Kontrakte, die für die Clearingpflicht in Betracht kommen.⁵¹ Weiter sind technische Regulierungs- und Durchführungsstandards der Kommission vorgesehen, zu einer Vielzahl von Artikeln, was zur zeitlichen Verschiebung der Anwendung von EMIR führt.

Sie gilt unmittelbar in allen EU-Ländern für Clearingmitglieder, Gegenparteien von Handelsgeschäften und TR. Stromhändler von EVUs sind NFC im Sinne der VO, sie sind per definitionem keine CCP oder FC. Laut VO sind NFC Unternehmen, die in

⁴⁹ Siehe hierzu vor allem die Erwägungsgründe Nr. 6, 7, 8, 9 und 20 der MiFIR.

⁵⁰ Interessante Ausführungen, auch zu den Entwicklungen im OTC-Bereich und dem dort gewonnen Organisationsgrad, finden sich über folgenden Link zu einer Veröffentlichung der Universität Frankfurt am Main. Online verfügbar unter: https://deutsche-boerse.com/dbg/dispatch/de/binary/gdb_content_pool/imported_files/public_files/10_downloads/11_about_us/Public_Affairs/MiFID_report.pdf - (Abfrage vom 7. Februar 2015).

⁵¹ Obwohl laut VO die Website Informationen in verständlicher Form zur Verfügung stellen muss, liegt sie nur in englischer Sprachfassung vor.

der Union niedergelassen sind. NFC wie Strom-Grosshändler, die nicht in der EU niedergelassen sind, sind von der EMIR somit immer nur erfasst, wenn dies ausdrücklich in der VO vorgesehen ist.⁵²

Die EMIR übernimmt mittels der Rechtstechnik des Verweises den Derivatebegriff der MiFID II. OTC-Derivate nach EMIR sind Derivatekontrakte, deren Ausführung nicht auf einem RM gemäss MiFID II (oder auf einem gleichwertigen Drittstaatenmarkt) erfolgt. Damit sind auch Ausführungen auf einem MTF oder OTF sowie auf klassischen OTC-Handelsplätzen umfasst.

3.2.1 Pflichten nach EMIR

Die EU-Kommission hat Technische Standards zu OTC-Derivaten, zum Risikomanagement, zu den Anforderungen an CCPs und dem Reporting an TR am 19. Dezember 2012 angenommen. Diese sind am 15. März 2013 in Kraft getreten.⁵³ Die EU-KOM hat auch eine VO betreffend Einzelheiten und die Art der Meldungen für verschiedene Derivatekategorien erlassen.⁵⁴ Es genügt die Meldung durch eine Gegenpartei oder durch die CCP. Die Meldepflicht besteht grundsätzlich für seit dem 16. August geschlossene Kontrakte.

Die EMIR sieht grundsätzlich die im Anhang 4 zusammengefassten Pflichten für MT am (OTC-)Derivatehandel vor. Zentral ist die Clearingpflicht betreffend alle, von der EU-KOM als clearingpflichtig bestimmte OTC-Derivate;⁵⁵ dies für alle FC und für NFC, soweit diese die von der EU-KOM geregelten Schwellenwerte überschreiten.⁵⁶

3.2.2 Folgen für Schweizer MT

EMIR ist grundsätzlich nicht direkt anwendbar auf nicht in der EU ansässige MT.

Unter Bezug auf die Kurzanalyse KPMG⁵⁷ ist jedoch auf mittelbare/indirekte Folgewirkungen hinzuweisen. Nach KPMG verlange EMIR für nicht geclearte OTC-Derivate umfangreiche Risikominderungsmaßnahmen. Adressaten dieser Verpflichtungen seien alle Gegenparteien, also FCs und NFCs, unabhängig von Schwellenwerten. Anknüpfungspunkt für die Risikominderung sei der Umstand, dass ein OTC-Derivat nicht gecleart werde; sei es, weil das Clearing hierfür nicht angeboten werde oder von der ESMA nicht zugelassen sei, oder weil die NFC nicht clearingpflichtig

⁵² Artikel 4 zur Clearingpflicht bspw. erfasst unter bestimmten Voraussetzungen auch in einem Drittstaat ansässige Einrichtungen.

⁵³ Vgl. http://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BoersenMaerkte/EMIR/emir_node.html – (Abfrage vom 11. Januar 2015).

⁵⁴ Siehe dazu die EMIR-DVO Nr. 148/2013.

⁵⁵ Siehe die Liste der aktuell möglicherweise clearingpflichtigen Warenderivate auf http://www.esma.europa.eu/system/files/public_register_for_the_clearing_obligation_under_emir_version_12_december_2014.pdf - (Abfrage vom 9. Februar 2015).

⁵⁶ Was genau mit diese Schwellenwerten gemeint ist bzw. wie sie berechnet werden, ergibt sich aus der EMIR-DVO Nr. 149/2013 (vgl. insbesondere Erwägungsgründe Nr. 22 ff).

⁵⁷ Online verfügbar unter <http://www.kpmg.com/CH/Documents/pub-20130703-emir-de.pdf> - (Abfrage vom 11. Januar 2015).

sei.⁵⁸ Aus dieser Sicht stelle sich die Frage, ob es sich für NFCs mit hohen Volumen nicht rechnen könnte, das Aufsetzen einer Clearingbeziehung der Implementierung der einzelnen Risikominderungsmaßnahmen vorzuziehen (es sei denn, das Unternehmen verfügt bereits über ein hinreichendes Risikomanagement).

Adressaten der Normen zur Risikominderung seien alle in der EU ansässige CP. Die Pflicht knüpfe damit primär an der CP und nicht an der Transaktion selbst an. Bei einer nicht geclearten Transaktion mit einer CP aus einem Drittstaat unterliege damit einzig das EU-Unternehmen den Vorgaben zur Risikominderung. EMIR mache Nicht-EU-Gegenparteien in diesem Fall keine direkten Auflagen. Jedoch sei ein Nicht-EU-Unternehmen faktisch dennoch von den Pflichten, welche die EU-Gegenpartei zu erfüllen habe, betroffen. Es werde sich faktisch dabei beteiligen und auch Informationen liefern müssen. Zu denken sei zum Beispiel an die rechtzeitige Kontrakt-Bestätigung, an die Eskalationsverfahren und namentlich an den Austausch von Sicherheiten. Ohne die Beteiligung der Nicht-EU-Gegenpartei könne das EU-Unternehmen die entsprechenden Pflichten nicht wahrnehmen. Unternehmen aus Drittstaaten, die sich an der Wahrnehmung dieser Pflichten nicht beteiligen, dürften über kurz oder lang aus dem Markt ausscheiden, da sie als Gegenparteien für EU-Unternehmen nicht mehr in Frage kämen.

Bei Transaktionen zwischen einer EU-Gegenpartei und einem Nicht-EU-Unternehmen habe eine einseitige Meldung durch die EU-Gegenpartei zu erfolgen. Aber auch hier habe die Meldepflicht der EU-Gegenpartei praktische Auswirkungen auf das am Geschäft beteiligte Unternehmen aus dem Drittstaat. Damit die EU-CP ihrer Verpflichtung nachkommen könne, benötige sie gewisse Informationen zur Transaktion vom Vertragspartner aus dem Drittstaat. Diese zu liefern sei auch hier empfohlen, um als Gegenpartei für Geschäfte mit EU-Partnern weiterhin in Frage zu kommen.

3.3 EMIR-UMSETZUNGSGESETZ – DEUTSCHLAND

In Deutschland wurde EMIR durch das EMIR-Ausführungsgesetz vom 13. Februar 2013 umgesetzt. Es trat am 16. Februar 2013 in Kraft.

Mit diesem Gesetz werden vor allem die zuständigen Behörden zum nationalen Vollzug der EMIR sowie die Bussgeldtatbestände bestimmt bzw. erweitert, um Verstösse gegen die Pflichten aus der EMIR sanktionieren zu können. Änderungen im WpHG sollen eine angemessene Aufsicht gewährleisten und Ergänzungen im Börsengesetz betreffen Vorschriften in Bezug auf die Gewährung des Zugangs zu Handelsplätzen und des Zugangs solcher Handelsplätze zur CCP.

Die wesentlichen Pflichten der Gegenparteien im Effektenhandel ergeben sich bereits direkt aus der EMIR.

⁵⁸ Im Clearingprozess sind diese Risikominderungsmaßnahmen weitgehend mit enthalten. Letztere sollen somit möglichst das mit der Clearingpflicht angestrebte Sicherheitsniveau erreichen.

3.4 FINANZMARKTINFRASTRUKTURGESETZ – SCHWEIZ

Gemäss dem EB zur Vernehmlassungsvorlage vom 29.11.2013 für ein FinfraG⁵⁹ werde beabsichtigt, den Handel mit Derivaten in der Schweiz einer mit internationalen Standards kompatiblen Regelung zu unterstellen. Erfasst würden nicht nur OTC-Derivate, sondern alle Derivate. Es erfolge eine an EMIR orientierte, an die schweizerischen Marktverhältnisse angepasste Regelung.

Der EB beschreibt u.a. auch die Schwächen des ausserbörslichen Handels mit Derivaten, als OTC-Derivate bezeichnet, wie folgt: „Der bilaterale Handel ist nicht transparent, den Parteien bleibt das volle Ausfallrisiko der Gegenpartei, weil OTC-Derivate in der Regel weder über eine zentrale Gegenpartei abgerechnet („Clearing“) noch ausreichend besichert werden, und es besteht letztlich ein hohes operationelles Risiko, da es sich in der Regel um wenig bzw. nicht standardisierte Kontrakte handelt, so dass auf vielen Stufen manuelle Eingriffe in erheblichem Umfang erforderlich sind.“

Zur Regelung der Derivatehandels sollten die aus der EMIR bekannten Pflichten betreffend Reporting an ein TR, Clearing und Risikominderung eingeführt werden, eine vierte betreffend die Handelspflicht von Derivaten solle in Einklang mit der internationalen Entwicklung aufgeschoben werden.⁶⁰ Dabei sei wesentlich, dass es die Gruppe der „kleinen (nichtfinanziellen) Gegenparteien“ geben werde, sowie dass die Revisionsstellen nach den Artikel 727 und 727a OR im Rahmen ihrer Revision prüfen müssten, ob die CP diesen Pflichten nachkommen.

Laut Entwurf solle das Gesetz, soweit es das Marktverhalten bzw. den Handel mit Derivaten regle, für CP, die ihren Sitz in der Schweiz haben, gelten. Die Pflichten, die sich daraus ergäben, gälten auch dann als erfüllt, wenn sie unter gleichwertigem, ausländischem Recht erfüllt würden und wenn zur Erfüllung der Geschäft eine anerkannte ausländische FMI beansprucht werde. Die jeweilige Anerkennung von ausländischer Rechtsordnung und FMI müsse durch die FINMA erfolgt sein.

3.5 ZUSAMMENFASSUNG

Was die MiFID II betrifft, so bespricht die Arbeit bezogen auf das vorliegenden EVU grundlegend den sachlichen und persönlichen Geltungsbereich der RL. Der Verfasser geht davon aus, dass auch Drittlandfirmen von ihr nur erfasst werden, soweit sie Dienstleistungen für Dritte erbringen (Wertpapierdienstleistungen). Was den sachlichen Anwendungsbereich betrifft, ist die sogenannte „Nebentätigkeitsausnahme“ von Bedeutung. Diesbezüglich steht noch ein endgültig klärender Rechtsakt der EU-KOM

⁵⁹ Online verfügbar unter http://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2287/FinfraG_Bericht_de.pdf - (Abfrage vom 15. Januar 2015).

⁶⁰ Die FINMA soll regeln, welche Derivate über einen Handelsplatz oder einen Betreiber eines organisierten Handelssystems gehandelt werden müssen.

⁶¹ Der Anhang 1 zum EB gibt einen tabellarischen Überblick der die Gruppen von CP betreffenden Pflichten - siehe dazu auch Anhang 6.5.

aus. Allerdings bedeutet dies für das vorliegende EVU insofern kein besonderes Problem, als seine Strom-Grosshandels-Aktivitäten auf den Hedging-Bereich beschränkt sind und laut Eignerstrategie sogar sein müssen. Damit reduziert sich das, für die Berechnung der Schwellen betreffend „ancillary activities“ laut Empfehlungen von ESMA relevante Handelsvolumen sozusagen auf „0“ (Kurzformel „trading activity = overall trading activity minus hedging“).

Beim „Hedging“ ist von einem umfassenden Begriffsverständnis insofern auszugehen, als nicht jedes Geschäft für sich genommen beurteilt werden darf, sondern dass sich die „Hedging-Qualität“ aus dem Gesamtkontext ergibt. Ausschlaggebend ist die abzusichernde Risikostruktur des EVU, wobei diese Risiken jeweils objektiv messbar verringert werden müssen, soll ein Hedging-Geschäft angenommen werden können.

Daneben wird in Zukunft, nicht wegen REMIT, aber in Hinblick auf die MiFID II, wesentlich sein, wo FI gehandelt werden. Dies wird hier anhand von OHS gezeigt, weil auf diesen gehandelte EGHP, die effektiv geliefert werden müssen, nicht als FI gelten. EGHP sind, weil anzunehmen ist, dass in der EU-Rechtsordnung dieselben Begriff dasselbe bedeuten, offensichtlich jene, die in der REMIT in Artikel 4 (4) („Lieferverträge und Derivate“) definiert sind.

Neben der massgeblichen Frage, wie EVUs dem Regelwerk von MiFID II (und damit zusammenhängende Regelungen wie MiFIR und CRD bspw.) in Zukunft entkommen können, wurde hier untersucht, welche regulatorischen Vorgaben im Derivatehandel mit welchen Auswirkungen für ein EVU (in der EU und in der Schweiz) schlagend werden könnten. Im Handel mit EU-Parteien könnten sich, obwohl EMIR nicht direkt auf in der Schweiz ansässige Unternehmen anwendbar, mittelbar Auswirkungen auf Schweizer Unternehmen wie im Kapitel beschrieben ergeben. Mit dem FinfraG werden aber auch Schweizer Unternehmen im Wesentlichen von den gleichen Markverhaltenspflichten im Derivatehandel betroffen sein wie ihre europäischen Gegenparteien. Bei den Pflichten wird zur Berücksichtigung von weniger bedeutenden MT die Kategorie der kNFC eingeführt, welche mit ihren über 30 Arbeitstage berechneten, gleitenden Durchschnittspositionen vom Bundesrat zu bestimmende Schwellenwerte nicht erreichen.

Letzteres Gesetz (als Entwurf) sieht einen bemerkenswerten Link zu ausländischen Rechtsordnungen vor: wenn ein in der Schweiz ansässiges Unternehmen bspw. in Deutschland nach den EMIR-Regeln ein Derivatgeschäft über eine von der FINMA anerkannte (ausländische) FMI (somit Börse oder MHS) abschliesst, und wenn nach der EMIR eine Meldung an ein in der EU registriertes TR durch die EU-Gegenpartei erfolgen muss, dürfte demzufolge keine Meldepflicht nach dem FinfraG gegeben sein.⁶² Da die EU-Gegenpartei nach EMIR zur Meldung verpflichtet ist, auch wenn

⁶² Der Verfasser geht davon aus, dass sowohl EMIR, die deutsche Finanzmarktgesetzgebung und auch die genannten Handelsplätze von der FINMA als gleichwertig anerkannt werden. Somit ist auch zu folgern: auf einem OHS oder „over-the-counter“ gehandelte Derivatgeschäfte sind stets

sie nicht die verkaufende KNFC ist, bestünde eine Meldepflicht nach Schweizer Recht in seinem solchen Fall nur noch dann, wenn die EU-Gegenpartei (aus welchen Gründen auch immer) nicht meldet.

4 BEHÖRDEN UND EXPERTEN-QUELLEN

Es geht in diesem Kapitel darum, die wesentlichen Ergebnisse der in vorigen Kapiteln durchgeführten Rechtsrecherche mit Praxisstimmen bzw. Fachmeinungen von Behörden abzugleichen. Die Ausführungen und Dokumente von ACER und des BDEW (4.1. und 4.2) beziehen sich vor allem auf die Regularien im Bereich der Markttransparenz und -integrität im Strom-Grosshandel (Stichwort „REMIT“). Es ist nicht zu verhehlen, dass ACER mit den sogenannten „3rd-level-Akten“ ein hohe Regelungstiefe (hoher Detailgrad) erzielt, offensichtlich um eine möglichst einheitliche Umsetzung in der Praxis zu sichern. Diesbezüglich ist auf die Quellen der BNetzA hinzuweisen, wenn eine Registrierung als MT in Deutschland angestrebt wird. Damit wird sie auch dem deutschen Umsetzungsrecht und Sanktionssystem unterliegen (4.3). Was die zweite Ebene der Rechtsrecherche, die finanzmarktrechtliche Seite betrifft, liegt hier der Schwerpunkt auf ausgewählten Referaten, die im Rahmen von EUROFORUM gehalten wurden (4.5): Sie leiten über auf das Thema der „Compliance“ (siehe dazu auch Kapitel 5). Relevant sind auch die Beiträge Schweizer Autoren, denn ihre Sicht ist in gewisser Hinsicht eine Aussensicht auf aktuelle und bevorstehende EU-Regularien, die auf Schweizer Unternehmen, die am EU-Strom-Grosshandel teilnehmen, zukommen (4.6.).

4.1 ACER-DOKUMENTE

Die zweite und vor allem dritte Auflage der von ACER publizierten „Guidances“ zur Auslegung wesentlicher Begriffe der REMIT sowie weitere veröffentlichte, sogenannten 3rd-level-Dokumente (betreffend RRM, das TRUM sowie ein Handbuch zum Daten-Reporting „MoP“) sind hier zu erwähnen.⁶³ Eine tabellarische Übersicht der wesentlichen Inhalte dieser Quellen wird in Anhang 6.6 gegeben.

4.2 BUNDESVERBAND DER ENERGIE- UND WASSERWIRTSCHAFT

4.2.1 Anwendungshilfen des BDEW

Der BDEW, Berlin, hat im Oktober 2013 Handlungsempfehlungen zur Umsetzung der REMIT sowie im Februar 2014 eine Anwendungshilfe zur Umsetzung der EMIR publiziert.⁶⁴ Demnach sollten auf Vorschlag von ACER die MT ein klares Compliance Regime entwickeln, mit Hilfe dessen die Anforderungen der REMIT, z.B. an die rechtzeitige Veröffentlichung von Insiderinformationen, aber auch andere Verpflich-

⁶³ Für die Praxis hilfreich sind somit die Angaben auf ACER's REMIT-Webportal (<https://www.acer-remit.eu/portal/home>).

⁶⁴ Online verfügbar unter [https://www.bdew.de/internet.nsf/id/118857C8D0C56A95C12579E600470F44/\\$file/2.Auflage_Energie_Info_REMIT_20131001.pdf](https://www.bdew.de/internet.nsf/id/118857C8D0C56A95C12579E600470F44/$file/2.Auflage_Energie_Info_REMIT_20131001.pdf) - (Abfrage vom 5. Januar 2015) – vgl. insbesondere die Seiten 10 ff. Ausserdem wird auf Anhang 6.7 verwiesen. Die Anwendungshilfe zu EMIR abrufbar über [https://www.bdew.de/internet.nsf/id/20140210-bdeW-extra-meldung-von-energiehandelsdaten-ab-12-februar-2014-verpflichtend--bdeW-anwendu/\\$file/BDEW-Anwendungshilfe_EMIR_2.0.pdf](https://www.bdew.de/internet.nsf/id/20140210-bdeW-extra-meldung-von-energiehandelsdaten-ab-12-februar-2014-verpflichtend--bdeW-anwendu/$file/BDEW-Anwendungshilfe_EMIR_2.0.pdf) - (Abfrage vom 5. Januar).

tungen wie Registrierung, Datenmeldung und die Verhinderung von Marktmanipulation umgesetzt werden könnten. Zu dem von ACER vorgeschlagenen optimalen Geschäftsablauf gehörten neben der Definition der Prozesse und Verantwortlichkeiten auch die Identifikation von Risiken und die Aufstellung von Compliance-Regeln sowie deren Kommunikation und Überwachung im Unternehmen.

Im Folgenden soll noch auf die Ausführungen des BDEW betreffend Insiderinformationen und handelsbezogene Marktmanipulation eingegangen werden.⁶⁵

4.2.2 Insiderinformation-Veröffentlichung

Eine Information ist dem BDEW zufolge dann präzise im Sinne von REMIT, wenn sie so spezifisch sei, dass sie einen Schluss auf die mögliche Auswirkung auf die Preise von EGHP zulasse. Eine präzise Information sei nur dann eine Insider-Information, wenn sie sich mit hoher Wahrscheinlichkeit erheblich auf den Marktpreis eines EGHP auswirken könne. Hinreichend wahrscheinlich sei die Information, wenn konkrete Anhaltspunkte vorlägen, die den Eintritt des Umstandes als voraussehbar erscheinen liessen. Eine Information sei dann als öffentlich bekannt anzusehen, wenn eine unbestimmte Anzahl von Personen von ihr Kenntnis nehmen könne.

Zu Insiderinformationen zählten, insbesondere was Inhaber von Stromerzeugungsanlagen betrifft, vorbehaltlich einer Beurteilung im Einzelfall:

- Informationen, die gemäß der Netzzugangsbedingungen-VO und der Transparenz-VO zu veröffentlichen sind, bis zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung;
- Geplante und ungeplante Nichtverfügbarkeit von mindestens 100 MW einer Erzeugungseinheit (mit mehr als 100 MW installierter Leistung);
- Geplante und ungeplante Nichtverfügbarkeit von mindestens 100 MW einer Produktionseinheit (mit mehr als 200 MW installierter Leistung);
- Mit Blick auf geplante Nichtverfügbarkeiten oder Inanspruchnahmen gelte dies auch für eine Änderung der Planung.

Nicht als solche Informationen gälten insbesondere:

- Informationen, die lediglich die eigenen Pläne des MT und seine Handelsstrategien betreffen.
- Daten von Kraftwerksblöcken mit einer Leistung von weniger als 100 MW sind nach BDEW nicht geeignet, die Preisbildung im Markt wesentlich zu beeinflussen und sind somit nicht als Insider-Daten zu bewerten.
- Informationen, die nur für Verträge mit einem bestimmten MT relevant sind (z. B. sein Abnahmeprofil, seine finanzielle Leistungsfähigkeit), haben keine Preiserheblichkeit und sind damit laut BDEW keine Insider-Informationen.
- Die Tatsache, dass Vertragsverhandlungen aufgenommen wurden, ist keine Insider-Information. Auch die wesentlichen Inhalte wie Preise sind nicht veröffentli-

⁶⁵ Dabei wird grundsätzlich auf die Definitionen der Begriffe in der REMIT verwiesen (Artikel 2).

chungspflichtig. Sie spiegeln die individuelle Einigung zwischen den beiden konkret beteiligten Vertragspartnern wieder.

Naturgemäß sei laut BDEW aber bspw. der Preis eines EGHP nicht nur von den Informationen über das betreffende Unternehmen selbst, sondern auch von der Verfassung des Gesamtmarktes oder der Branche sowie von zusätzlichen Faktoren wesentlich geprägt. Gesicherte Aussagen ohne Prüfung im Einzelfall, welche Umstände preisrelevant sind, seien daher letztlich nicht möglich. Bei starkem Wind und starker Sonneneinstrahlung und gleichzeitig lastschwacher Jahreszeit (Sommer), wenn wenige konventionelle Kraftwerke am Netz sind, könnten dieselben Mengen beispielsweise eine andere Relevanz haben als bei gegenläufigen Parametern. Je nach Marktlage könne eine Information also unterschiedliche Effekte auf das Marktgeschehen haben und damit zu einem Zeitpunkt preiserheblich sein und zu einem anderen nicht. Unternehmen müssten deshalb selbst prüfen, ob eine Information den Charakter einer Insider-Information habe.

Was die Art und Weise der Veröffentlichung dieser Informationen betrifft wie auch die Anforderungen einer Veröffentlichung über die eigenen Website, ist dieses Dokument auf den Seiten 28 bis 30 sehr aufschlussreich und gibt im Wesentlichen die konkreten Vorgaben gemäss „Guidances“ von ACER wieder.

4.2.3 Handelsbezogene Marktmanipulation

Der Begriff knüpfe laut BDEW an den Abschluss von Transaktionen (= tatsächlicher Vertragsschluss) und das Erteilen eines Handelsauftrags (bspw. Erteilen einer Order auf einer Handelsplattform) an. Nicht darunter fielen direkte bilaterale Angebote hinsichtlich eines EGHP. Manipulationsobjekte sind Angebot, Nachfrage und damit der Preis eines EGHP. Es gehe daher um die Bekämpfung künstlicher Preisniveaus, die durch die Marktkräfte von Angebot und Nachfrage bzw. Produktions- und Kapazitätsverfügbarkeiten nicht gerechtfertigt seien, sondern künstlich (manipulativ) durch MT herbeigeführt werden.

REMIT unterscheide mehrere Tatbestände der Marktmanipulation. Für eine Manipulation durch falsche oder irreführende Signale sei nicht nur eine tatsächliche Beeinträchtigung erforderlich, es reiche schon, wenn eine tatsächliche Beeinträchtigung des Marktes möglich gewesen wäre. Daher müsse in diesem Fall ein schuldhaftes bzw. zumindest grob fahrlässiges Verhalten vorgelegen sein.

Eine Marktmanipulation durch Täuschungshandlung müsse zumindest dazu geeignet gewesen sein, verständige Marktteilnehmer über die wahren wirtschaftlichen Verhältnisse in die Irre zu führen und den Preis eines EGHP künstlich zu erhöhen, zu senken oder beizubehalten.

Marktmanipulation durch Schaffung eines künstlichen Preisniveaus liege vor, wenn durch künstliche Massnahmen ein durch die Marktkräfte nicht gerechtfertigtes Preis-

niveau hergestellt werde, der Preis somit nicht mehr das Ergebnis eines unbeeinflussten Marktprozesse sei.⁶⁶

Als Beispiele zur Veranschaulichung für die Praxis könnten angesehen werden:

- Geschäfte oder Orders geben, die geeignet sind, über das tatsächliche Angebot oder Nachfrage bei einem EGHP zum Zeitpunkt der Feststellung eines bestimmten Börsen- oder Marktpreises, der als Referenzpreis für ein EGHP dient, zu täuschen;
- Geschäften oder Orders ausgeben, die in Absprache zwischen verschiedenen Parteien zu gleichen Stückzahlen und Preisen erteilt werden, mit der Absicht, den Marktpreis zu beeinflussen (Circular Trading);
- Das vorsätzliche Erwecken des Anscheins, dass die verfügbare Stromerzeugungskapazität eine andere als die tatsächlich technisch verfügbare Kapazität ist, wenn solche Informationen die Preise für GHP beeinflussen oder wahrscheinlich beeinflussen werden.

4.2.4 Umsetzung MiFID II und EMIR

Für diese Arbeit sind folgende Erläuterungen des BDEW zu bestimmten Derivatekategorien nach der MiFID von Interesse⁶⁷: „Bei Ziffer 5 (MiFID Anhang I Abschnitt C) handelt es sich um Warenderivate mit (möglicher) finanzieller Erfüllung – also z.B. Derivate auf Strom ... und zwar alle die Warenderivat-Geschäfte, die schon von der Ausgestaltung des Geschäfts her ein Derivat sind, d.h. die Ware ist das Underlying, das eigentliche Geschäft eine Zahlungsvereinbarung ... Bei Ziffer 6 (MiFID Anhang I Abschnitt C) wird ein physisches Warengeschäft dadurch zum Derivat, dass es über einen bestimmten Handelsplatz gehandelt wird, nämlich eine Börse oder MTF.“

Der BDEW hat mehrfach zum Ausdruck gebracht, dass Versorgungsverträge (bspw. Stromlieferverträge mit flexiblen Vertragsbestandteilen, z.B. Rückkaufoptionen, mit Take-or-Pay-Klauseln) grundsätzlich als Zeitgeschäfte angesehen würden, sofern der Vertrag auf eine physische Lieferung abziele.⁶⁸ Insb. Take-or-Pay-Zahlungen seien kein Barausgleich, sondern Schadenersatz. Es gehe nicht um die Ausnützung von Marktpreisschwankungen. Grundsätzlich würde sich der bilanzrechtli-

⁶⁶ Hier soll nur darauf hingewiesen werden, dass eine sogenannte „zulässige Marktpraxis“, um sich einen vorteilhaften Preis am Markt zu sichern, keine Marktmanipulation darstellt. Zu definieren, was eine solche Praxis nach REMIT ist, kommt den nRegB zu.

⁶⁷ Siehe dazu das Glossar zur Anwendungshilfe für die Umsetzung der EMIR, online verfügbar unter über [https://www.bdew.de/internet.nsf/id/20140210-bdew-extra-meldung-von-energiehandelsdaten-ab-12-februar-2014-verpflichtend--bdew-anwendu/\\$file/Glossar_zur_Anwendungshilfe_EMIR_2.0.pdf](https://www.bdew.de/internet.nsf/id/20140210-bdew-extra-meldung-von-energiehandelsdaten-ab-12-februar-2014-verpflichtend--bdew-anwendu/$file/Glossar_zur_Anwendungshilfe_EMIR_2.0.pdf) - (Abfrage vom 5. Januar 2015).

⁶⁸ Vgl. dazu auch seine Stellungnahme zum Entwurf eines IDW Positionspapiers „Eignung von Systemen zur Sicherstellung der Einhaltung der Anforderungen i.S.v. § 20 Abs. 1 Satz 1 WpHG bzw. EMIR durch nichtfinanzielle Gegenparteien“ vom 20. Juni 2014 – online verfügbar unter http://www.google.ch/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=4&ved=0CDoQFjAD&url=http%3A%2F%2Fwww.idw.de%2Fidw%2Fdownload%2FIDW_PP_EMIR_BDEW.pdf%3Fid%3D639560%26property%3DDatei&ei=hHzjVL-uK4fbPa-CgJAI&usq=AFQjCNHil_fk9kFODXEoxO7z0CWQ6sQGtw&bvm=bv.85970519,d.ZWU – (Abfrage vom 17. Februar 2015).

che/buchhalterische Derivate-Begriff von den im genannten Anhang der MiFID (II) aufgelisteten Kriterien unterscheiden.

Im Übrigen verweise auch das WpHG auf die Definition von OTC-Derivaten im Sinne der EMIR.

4.3 BUNDESNETZAGENTUR

Auf der öffentlichen Website der BNetzA⁶⁹ sind u.a. auf die deutsche Rechtslage angepasste, im Folgenden auszugsweise wiedergegebene Informationen betreffend die Umsetzung der REMIT-Vorgaben abrufbar.

4.3.1 Meldepflichten

Demzufolge könne die MTS nach Massgabe einer noch zu erlassenden RVO des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie und auf Grundlage des GWB Festlegungen treffen, welche Daten bzw. Datenkategorien an sie zu melden seien. Dabei werde die MTS Strom/Gas berücksichtigen, welche Daten auf europäischer Ebene nach der REMIT gesammelt werden sollen und diese nicht zusätzlich national erheben. Die MTS werde voraussichtlich Festlegungen für die Meldung der folgenden Datenkategorien treffen: Regelenergiekosten Strom - und Fundamentaldaten Strom-Erzeugungsanlagen unter 100 MW. Weiterhin würden sich die Meldepflichten für den einzelnen MT auf ein Mindestmaß beschränken, indem die erforderlichen Informationen soweit wie möglich mithilfe bestehender Quellen erfasst würden (z.B. Übertragungsnetzbetreiber).

4.3.2 Meldewege

Die Datenmeldewege der nach MTS-G (GWB) zu meldenden Daten würden Bestandteil der künftigen Festlegungen sein, die von der MTS auf Grundlage einer noch zu erlassenden Rechtsverordnung getroffen würden. Dort sei festzulegen, ob diese Daten direkt an die MTS gemeldet werden müssten, oder ob es einen Datenmeldeweg über Dritte geben könne. Um den Aufwand für den einzelnen MT möglichst gering zu halten, würden, soweit möglich, bereits vorhandene Datenquellen und Datenmeldewege berücksichtigt werden. Dies gelte insbesondere für die von ACER bereits an die MTS gelieferten Daten.⁷⁰

4.3.3 Merkblätter (Insiderinformation)

⁶⁹ Online verfügbar unter http://www.bundesnetzagentur.de/cln_1422/DE/Sachgebiete/ElektrizitaetundGas/Unternehmen_Institutionen/HandelundVertrieb/MTS+REMIT/FAQ_MTS+REMIT/FAQ_MTS+REMIT_node.html;jsessionid=D0CD76E64EC5E1C83644255CA495F1D6#Inhalt bzw. http://remit.bundesnetzagentur.de/cln_1421/REMIT/DE/Home/start.html - (Abfrage 19. Januar 2015).

⁷⁰ Der Beginn einer Datenmeldung an die MTS werde in der entsprechenden Festlegung bestimmt werden. Die Datenmeldepflichten nach GWB starten jedoch frühestens zeitgleich mit den Datenmeldepflichten nach REMIT.

Die BNetzA hat ein Merkblatt zum Betreff „Effektive und rechtzeitige Veröffentlichung von Insider-Informationen“ publiziert. Demnach betreffe MT diese Pflicht nicht, wenn sie weder Eigentümer noch ganz oder teilweise verantwortlich für die betrieblichen Angelegenheiten der betroffenen Anlagen seien. Eine Veröffentlichung gemäss der EU-Netzzugangsbedingungen-VO für den grenzüberschreitenden Stromhandel bzw. der EU-Transparenz-VO könne als effektiv angesehen werden. Auch würden die Mindestanforderungen zum Inhalt der zu veröffentlichenden Informationen beschrieben. Rechtzeitig sei die Veröffentlichung insbesondere, wenn sie unverzüglich erfolgt sei, spätestens aber eine Stunde nach Eintritt des Ereignisses, welches der Information zugrunde liege, wenn dies nicht anderweitig in den angeführten EU-Verordnungen spezifiziert sei ist.

Weiter hat sie ein Merkblatt zum Betreff „Aufschub der Veröffentlichung von Insider-Informationen“ herausgegeben. Die Übermittlung dieser Informationen solle demnach über die „Notification Platform“ von ACER erfolgen. Die Informationen würden sodann auch automatisch an ACER und die jeweils zuständige nRegB weitergeleitet. Eine zusätzliche Meldung an die BNetzA sei somit nicht notwendig. Hierzu wie auch im Merkblatt zur Ausnahme vom Verbot des Insiderhandels im Falle eines unvorhergesehenen Anlagenausfalls wird ein eindrücklicher Beispielfall geschildert.

4.4 BUNDESANSTALT FÜR FINANZDIENSTLEISTUNGSAUFSICHT

Die BaFin hat ein Merkblatt „Hinweise zu Finanzinstrumenten nach § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG“ mit Stand vom 12. Mai 2012 herausgegeben.⁷¹ Demnach fielen unter den Begriff „Derivate“ (gemäss WpHG und KWG) u.a. Termingeschäfte mit Bezug auf Waren als Basiswerte, sofern sie durch Barausgleich zu erfüllen sind oder auf einem OM oder multilateralem Handelssystem geschlossen würden.

Strom-Futures seien als börslich gehandelte Stromtermingeschäfte Derivate. Spotgeschäfte im Energiehandel seien dagegen Kassageschäfte und keine Derivate ebenso wenig wie Stromlieferungsverträge, die auf eine effektive Lieferung gerichtet sind.⁷²

Nach der BaFin (2011 – Merkblatt) brauchen nach aktueller deutscher Lesart der MiFID EVUs, die Hedging-Geschäfte durchführen und damit nicht als Wp-Firmen bzw. Händler gegenüber Dritten auftretend angesehen werden, keine BaFin-Lizenz.

4.5 EUROFORUM

⁷¹ Online verfügbar unter http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_120521_finanzinstrumente_derivate.html - (Abfrage vom 15. Januar 2015).

⁷² Siehe EFET (Stellungnahme, 2011).

EUROFORUM⁷³ hat vor allem im Jahr 2013 zwei Konferenzen zum Thema „Neuer regulatorischer Rahmen für den europäischen Energiehandel“ organisiert. Dabei wurden bis dato u.a. folgende Themen durch die verschiedenen Referenten abgedeckt:

- Das Zusammenspiel der verschiedenen regulatorischen Vorschriften REMIT/EMIR und MiFID II
- Die Umsetzung von REMIT ins deutsche Recht
- Wie Energieversorger REMIT in Deutschland praktisch umsetzen bzw. Energiehandel aus Stadtwerke Sicht: braucht jetzt jeder eine BaFin-Lizenz?
- Finanzaufsicht und Energiehandel: wie EMIR in Deutschland umgesetzt wird
- MiFID II auf der Zielgerade: Eckpunkte für die Finanzmarktregulierung und Folgen für den Energiesektor
- Aufbau einer Compliance-Struktur

Im Rahmen dieser Arbeit sollen jene Referenten zitiert werden, die auf die folgenden zwei Aspekte eingegangen sind: (1) Ansatzpunkte für eine Compliance-Struktur (Organisation) und (2) die (un-)mittelbaren Auswirkungen von MiFID II und EMIR auf EVUs, die im EU-Strom-Grosshandel tätig sind.

4.5.1 Compliance-Struktur

Kroneberg (Referat, 2013) verweist auf die Grundlagen des deutschen Compliance-rechts, insbesondere auf Artikel 130 des deutschen Ordnungswidrigkeitengesetzes.⁷⁴ Die strafrechtliche Haftung bestehe bei Tun oder Unterlassen bei einer Garantenstellung, allenfalls verstärkt durch die Funktion eines Compliance-Beauftragten, falls die Stellenbeschreibung nicht eine reine Beratungsfunktion vorsieht.

Auch **Gimnich** (Referat, 2013) bespricht das Thema Compliance, vor allem mit dem Hinweis, dass Compliance-Strukturen für den konkreten Einzelfall massgeschneidert sein müssten. Was die REMIT betreffe, sehe er Anforderungen im Bereich „Integrität“ (Insiderhandel/Marktmanipulation) und im Bereich „Transparenz“ (Registrierungs-

⁷³ EUROFORUM (www.euroforum.de) bezeichnet sich als unabhängigen Veranstalter, der ausgewiesene Experten aus Wirtschaft, Wissenschaft und Politik engagiert und Foren für Wissenstransfer und Meinungsaustausch schafft.

⁷⁴ (1) Wer als Inhaber eines Betriebes oder Unternehmens vorsätzlich oder fahrlässig die Aufsichtsmaßnahmen unterlässt, die erforderlich sind, um in dem Betrieb oder Unternehmen Zuwiderhandlungen gegen Pflichten zu verhindern, die den Inhaber treffen und deren Verletzung mit Strafe oder Geldbuße bedroht ist, handelt ordnungswidrig, wenn eine solche Zuwiderhandlung begangen wird, die durch gehörige Aufsicht verhindert oder wesentlich erschwert worden wäre. Zu den erforderlichen Aufsichtsmaßnahmen gehören auch die Bestellung, sorgfältige Auswahl und Überwachung von Aufsichtspersonen.

(2) Betrieb oder Unternehmen im Sinne des Absatzes 1 ist auch das öffentliche Unternehmen.

(3) Die Ordnungswidrigkeit kann, wenn die Pflichtverletzung mit Strafe bedroht ist, mit einer Geldbuße bis zu einer Million Euro geahndet werden. § 30 Absatz 2 Satz 3 ist anzuwenden. Ist die Pflichtverletzung mit Geldbuße bedroht, so bestimmt sich das Höchstmaß der Geldbuße wegen der Aufsichtspflichtverletzung nach dem für die Pflichtverletzung angedrohten Höchstmaß der Geldbuße. Satz 3 gilt auch im Falle einer Pflichtverletzung, die gleichzeitig mit Strafe und Geldbuße bedroht ist, wenn das für die Pflichtverletzung angedrohte Höchstmaß der Geldbuße das Höchstmaß nach Satz 1 übersteigt.

und Berichtspflichten); was die EMIR betreffe, vor allem für die Bereiche „Clearing“ und „Risikominderungstechniken“ sowie das Meldewesen an TR. Generell gelte, dass Compliance-Risiken aufgedeckt, die notwendigen Maßnahmen („Programme“) festgelegt und ein Monitoring vorgesehen werden müssten.

Im Bereich der Melde- und Veröffentlichungspflichten müsse die Compliance-Organisation darstellen, welche Einheiten im Unternehmen welche Melde- und Veröffentlichungsvorgaben (nach REMIT und MTS-G) zu erfüllen hätten, welche Ausnahmetatbestände bestünden und wiederum welche Auswirkungen auf die bestehende Organisation, Prozesse und eingesetzte Technologie sich ergäben.

Eine Compliance-Organisation müsse u.a. darstellen, welche Insiderinformationen in welchen Unternehmensbereichen anfallen können, welches die Anforderungen von REMIT und MTS-G bezüglich des Umgangs mit Insiderinformationen und der Vermeidung von Marktmanipulation und Insiderhandel seien, welches die Anforderungen zum Monitoring und Nachweis einer regelkonformen Organisation seien und was die Auswirkungen auf die bestehende Organisation, Prozesse und eingesetzte Technologie seien.

Für eine Ist-Aufnahme biete sich eine systematische Analyse der Handelstätigkeit nach Handelsplätzen, Art der EGH-Verträge, der Vertragspartner sowie der Art der Erfüllung an, und ob diese Verträge REMIT-relevant seien; zu analysieren biete sich an, welche REMIT bzw. MTS-G relevanten Richtlinien für Transaktionen und marktmissbräuchliches Verhalten schon bestünden; welche Risiken schon erkannt worden seien und welche Prozesse, Kontrollen und Massnahmen das aktuelle Risikomanagement beschreiben würden; letztlich welche REMIT bzw. MTS-G relevante IT-System (Schnittstellen, Funktionalitäten) vorhanden seien.

Somit könne ein Konzept für eine an das Unternehmen angepasste Compliance-Struktur für REMIT wie in Anhang 9 dargestellt aufgebaut sein.

4.5.2 MiFID II und EMIR

Kox (Referat, 2013) führt aus, dass bezogen auf die Anwendung der MiFID II auf EVUs die Definition der erfassten FI wesentlich sei. Vor allem wenn kein Verkauf von FI an Kunden zum Geschäftsfeld gehöre und die Nebentätigkeitsausnahme insgesamt anwendbar sei, seien kleine EVUs nicht direkt, aber allenfalls mittelbar von der RL betroffen, wenn nämlich durch Lizenzpflichten für Grosshandelspartner der Wettbewerb abnehme und die Beschaffungskosten stiegen. Dieselbe Befürchtung gelte für EMIR in Bezug auf die Clearingpflicht für grosse Stromhändler. Überhaupt werde sich auch für nicht clearingpflichtige Gegenparteien indirekt ein Zwang zum Clearing ergeben. Damit würden clearingpflichtige Partner nur noch dann mit nicht-clearingpflichtigen Parteien handeln, falls letztere gewisse Zusatzkosten (Bonitätsbewertung, Kreditrisikomanagement, Liquiditätsbedarf, Limitenüberwachung, Sicherheitenmanagement, Eigenmittelunterlegung, Anwendung der EMIR-Risikominderungstechniken), die mit der Aufrechterhaltung des ungeclearten Han-

dels verbunden seien, abgelenken. Damit hätten nicht clearingpflichtige Parteien selbst für ein umfassendes Liquiditätsmanagement, für die Verkürzung der Absicherungszeiträume und ein Anstreben für ausgeglichene Positionen bestrebt zu sein.

Schabert (Referat, 2012) führt aus, dass die Anwendung der MiFID II auf Energieversorger zur Folge habe, dass sie bei Clearingverpflichtung zusätzlich Kosten hätten und auf Grund der CRD erhöhte Kapitalanforderungen und -kosten hätten, um die umfassenden Transaktionen in einem regulierten Umfeld durchzuführen. Sollte die FINMA-Lizenz in der EU nicht anerkannt werden, müsste sogar eine Niederlassung in der EU unterhalten werden. Ein lizenzierte Gesellschaft hätte viele Kostenfaktoren zu berücksichtigen (Lizenzgebühren, Wirtschaftsprüferkosten, Management, Händler, Recht/Compliance, Accounting, Controlling, Settlement, Infrastruktur/IT ...).

Bogensberger (Referat, 2014) führt aus, dass NFC folgenden Pflichten nach Artikel 11 EMIR nicht unterlägen: tägliche Bewertung ausstehender Kontrakte (möglichst nach Marktpreisen), Verfahren zum angemessenen und rechtzeitigen Austausch von Sicherheiten; angemessene Unterlegung durch Eigenmittel für nicht durch Sicherheiten gedeckte Risiken.

4.6 SCHWEIZER AUTOREN

4.6.1 Kawann

Kawann (2012) führt hinsichtlich der geplanten Änderungen auf EU-Ebene mit Bezug auf den Strom-Grosshandel aus, dass im Falle einer Lizenzierung als Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne von MiFID (II) die CRD⁷⁵ sowie die MAD auf Stromhändler zur Anwendung kämen. Letztere schaffe die Rechtsgrundlage für Massnahmen zur Verhinderung von Insiderhandel und Marktmanipulation im Finanzbereich. Lizenzierte Schweizer Stromhändler wären gezwungen, für den Handel in der EU eine Tochtergesellschaft in einem EU-MS zu gründen, es sei denn, die EU würde eine Lizenzierung durch FINMA als gleichwertig anerkennen.

Unter MiFID II könnten sich Energiehändler nur noch auf die Ausnahme für „Nebentätigkeiten“ beziehen und werde die Definition eines Finanzderivats auf „physically settled forwards“ ausgedehnt.⁷⁶ Wer von der Ausnahme der Nebentätigkeit nach MiFID II profitiere, müsse jährlich seinem Finanzmarktregulator darlegen, warum seine Handelsaktivitäten eine „ancillary activity“ zu seinem Hauptgeschäft darstellten.

EMIR schreibe insbesondere ein umfassendes Reporting aller standardisierten Finanzprodukte an europäische TR vor. Richtigerweis ist jedoch zu sagen, dass das Reporting sämtliche Derivate, ob OTC- oder börsengehandelte Kontrakte, umfasst.

⁷⁵ Diese RL regelt die Eigenkapitalanforderungen für Banken und Wertpapierunternehmen.

⁷⁶ Anzumerken ist, dass der Begriff in der MiFID II so nicht vorkommt, sondern nur von „Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können“ gesprochen wird bzw. dass die Derivateeigenschaft dann nicht gegeben ist, wenn weder „an einem geregelten Markt, über ein MTF oder über ein OTF gehandelt“ wird. Kawann geht nicht darauf ein, dass nach aktueller deutscher Rechtslage (ausserbörsliche) Stromlieferungsverträge, die auf eine effektive Lieferung gerichtet sind, nicht als Derivate angesehen werden.

4.6.2 Bernheim-Geiger

Bernheim/Geiger (2014) führen aus, dass mit REMIT Transparenz und Vertrauen in die Integrität der Strommärkte gefördert werden sollten. REMIT gelte auch für ausserhalb der EU ansässige Unternehmen und Private, soweit diese innerhalb der EU Strom beschaffen bzw. damit handeln würden.

Seit 28. Dezember 2011 (Inkrafttreten der REMIT) gälten die Verbote des Insiderhandels und der Marktmanipulation. Mit der Lieferung von Insiderdaten werde von der EICom zugewartet, obwohl diese Meldepflicht in der EU seit Inkrafttreten der REMIT schon gelte. Die Autoren sind der Meinung, dass für Schweizer Energiehändler das Manipulationsverbot insofern von untergeordneter Bedeutung sein dürfte, als sie aufgrund ihrer Grösse zu solchen Praktiken i.d.R. gar nicht fähig seien. Marktmissbrauch solle durch REMIT mittels einer effizienten Marktüberwachung begegnet werden, was umfangreiche Datenerhebungen der Aufsichtsbehörden und Meldepflichten der Handelsteilnehmer zur Folge habe.

MT mit Sitz/Wohnsitz in der Schweiz könnten sich in jenen EU-Mitgliedstaaten registrieren lassen, wo sie aktiv sind. Dabei könne das jeweilige nationale Sanktionssystem für REMIT-Verstösse ein Auswahlkriterium sein. Verstösse gegen Informationspflichten nach Artikel 26a StromVV würden in Anwendung von Artikel 29 StromVG sanktioniert.

4.6.3 Beer-Zgraggen

Wesentlicher heikler als das Verbot der Marktmanipulation sei laut Beer/Zgraggen (2013) das Verbot des Insiderhandels – hier sei auch bei kleinen EVUs eine sorgfältige Überprüfung der Prozesse erforderlich. Zumeist sei die Wirkung bspw. eines Kraftwerksausfalls auf den Markt (Preis) (ex-ante) kaum vollkommen eindeutig abschätzbar, weswegen man nicht umhin komme, zunächst vorsichtshalber einen umfassenden Handelsstopp auszurufen und diesen erst dann wieder aufzuheben, wenn die Information veröffentlicht sei.

Die EEX-Transparenzplattform werde auch von den Schweizer Swisselectric-Unternehmen wie AXPO, Alpiq und BKW für Kraftwerke in der Schweiz benutzt. EEX veröffentliche die angelieferten Daten auf ihrer Website und reiche sie gleichzeitig an ACER und EICom weiter. Damit lasse sich die Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen wie die Pflicht zur Meldung von Fundamentaldaten erfüllen. Nur bei Kraftwerken mit einer installierten Leistung von mehr als 100 MW sei ein potenzieller Einfluss auf die Marktpreise in der EU zu erwarten. Man sei sich bei den Unternehmen bei Swisselectric einig, dass bei Partnerwerken jeweils der Betriebsführer sämtliche Meldepflichten (inklusive Veröffentlichung von Insiderinformationen) übernehme.

In ihren Ausführungen zu EMIR stellen die Autoren nach Ansicht des Verfassers berechtigt die Frage, ob über Broker gehandelte physisch erfüllte Strom-Forwards unter EMIR fallen.

4.7 ZUSAMMENFASSUNG

Was die zunächst angeführten ACER-Quellen betrifft, erwartet Stromhändler ein grosser Zeitaufwand, um die relevanten Materialien (TRUM, RRM, MoP) zu erfassen. Sie betreffen vor allem auch Detailfragen technischer Art für die Umsetzung in der Praxis. Mit Anhang 6 konnte im Rahmen des mit dieser Arbeit Möglichen ein erster Überblick gegeben werden.

Die Dokumente des BDWE sind zusammen mit den angeführten Merkblättern der BNetzA sehr aufschlussreich, vor allem was die anschaulichen Beispiele bezogen auf die Verbote von Marktmanipulation und Insiderhandel betrifft. Letzteres ist für kleine MT von Relevanz, weniger das Verbot der Marktmanipulation.

Die BNetzA bestätigt die derzeit noch nicht vollständig klare Rechtslage in Deutschland, was die Ausführungsgesetzgebung zum zeitlich vor der DVO-REMIT erlassenen MTS-G betrifft. Wichtig ist, dass ihr zufolge der Aufwand für die MT möglichst gering gehalten werden soll.

Die Frage der künftigen Einordnung des „Warenderivatehändlers“ im Finanzmarkt wird einerseits über den Meinungsstand bei der BaFin und der dort zitierten EFET-Quelle sowie ein zweites Mal bei den Schweizer Autoren in Ergänzung zu Kapitel 3 beleuchtet. In Anhang 10 wird diesem Aspekt wegen seiner grossen Bedeutung und vor allem in Bezug darauf, dass auch bei der ESMA keine klare Auffassung besteht, nochmals Platz gegeben. Wären in Hinkunft „commodity forwards that can physically be settled“ keine FI, wäre MiFID II für das vorliegende EVU im Prinzip irrelevant. Damit zusammenhängend ergibt sich die Diskussion, ob sich eine solche Rechtsauffassung auch in der Schweiz durchsetzen würde, mit Folgen auf den sachlichen Anwendungsbereich des FinfraG, soweit es den Derivatehandel regelt.

Die Stimmen aus der Praxis („EUROFORUM“) bestätigen die massiven Folgen für Energieversorger, die unter die MiFID II fallen; und dass dabei diese Grosshandelspartner indirekt die Auswirkungen vor allem an nicht clearingpflichtige Gegenparteien (auch im Kontext von EMIR) weitergeben. Letztlich wird durch Beiträge zweier Referenten auf das Kapitel 5 übergeleitet, in welchem gemäss Projektziel als Vorarbeit für ein vom Projektarbeit-Auftraggeber selbst zu erstellendes Compliance-Konzept ein Leitfaden mit ausgewählten Handlungsempfehlungen präsentiert wird.

5 HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN („LEITFADEN FÜR DIE PRAXIS“)

Der folgende Leitfaden konzentriert sich auf vier Handlungsfelder, welche sich aus der Struktur der vorliegenden Arbeit ergeben und wobei (I) und (II) auf kurze Frist relevant sind:

I.	Markttransparenz und Strom-Grosshandel	Registrierung und Reporting nach REMIT
II.	Marktintegrität und Strom-Grosshandel	Verbote des Insiderhandels und der Marktmanipulation nach REMIT
III.	Finanzmarktrecht und Strom-Grosshandel	Wesentlichen Aspekt aus MiFID II und EMIR/Schweizer FinfraG
IV.	Compliance-Struktur	Ansätze für eine Compliance-Organisation (Verweis auf Anhänge 7, 8 und 9)

TABELLE 4: VIER HANDLUNGSFELDER FÜR UMSETZUNGSEMPFEHLUNGEN

In Tabellenform wird den Unterehmens-Verantwortlichen eine Art Übersichts- und Checkliste für die Umsetzung des in den obigen Ausführungen dargestellten Rechtsrahmens gegeben:

„Handlungsfeld“ (I)-(IV)	Verweise auf Kapitel – Abschnitt im Text	Relevanz (zeitliche und sachliche Relevanz)
Informationsquellen – Erläuterungen/Handlungsempfehlungen		

TABELLE 5: MUSTERTABELLE HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN

5.1.1 Registrierung als Marktteilnehmer bzw. Zertifizierung als RRM

(I)	Siehe 2.1.1, 2.1.3, 2.3 - 4.1, 4.5.1 - 6.1, 6.6	Aktuell und hoch
Informationsquellen:		
REMIT (Artikel 9 und 12), StromVV (Artikel 26a), ACER-Webportal [Guidance 3rd edition (Seiten 19 ff) und RRM Requirements (siehe Seiten 23 ff und insbesondere Anhang I)], Webportal BNetzA (Ankündigung eines Registrierungshandbuchs)		
Erläuterungen / Empfehlungen:		
Zu unterscheiden von der Registrierung als MT ist die Registrierung als RRM, die erforderlich ist, falls das EVU sich entscheidet, Meldungen selbst durchzuführen und		

nicht über Dritte durchzuführen zu lassen. Insbesondere OM sind nach der REMIT-DVO verpflichtet, Datenmeldevereinbarungen anzubieten.

Der Beginn der Pflicht zum Reporting nach REMIT bestimmt den letztmöglichen Termin zur Registrierung als MT. Bis dahin muss auch definitiv abgeklärt werden, ob eine Registrierung als RRM angestrebt wird (und auf welcher Plattform Insiderinformationen veröffentlicht werden sollen).

EICom wird verlauten, ab wann die Registrierung als MT in der Schweiz und wie genau diese bei ihr erfolgen kann. Nicht bekannt ist, ob die EICom ebenso wie ACER meldende MT zertifizieren wird und nach welchen Kriterien.

Folgende Analysefragen für das Unternehmen bieten sich an:

- ❖ Ist die Klärung der Anforderungen für die einzelnen Registrierungsprozesse im Unternehmen sichergestellt (Verweis auf verfügbare Registrierungshandbücher der BNetzA und ACER's TRUM und RRM)?
- ❖ Sind alle Marktteilnehmer in der Unternehmens-Gruppe identifiziert?

5.1.2 Meldepflichten (Reporting) betreffend EGHP

(I)

Siehe 2.1.1, 2.1.2, 2.2, 2.3 - 4.1, 4.2.1, 4.3.1, 4.3.2 – 6.1, 6.2

Aktuell und hoch

Informationsquellen:

REMIT (Artikel 4 und 8), DVO REMIT, StromVV (Artikel 26a), MTS-G (siehe Artikel 47a ff GWB), ACER-Webportal [Liste der OM, Liste der Standardverträge publiziert ab Mitte März, Guidance 3rd edition (Seiten 13-19), RRM Requirements (siehe Seite 9 „Legal Framework“) und vor allem in Verbindung mit DVO-REMIT das TRUM (Punkte 4.5. und 6 und Anhang I) sowie das MoP, ausgenommen Punkt 4 und Anhänge IV und VI], Webportal BNetzA (Ankündigung einer RVO des zuständigen Bundesministeriums und Festlegungen durch die MTS)

Erläuterungen / Empfehlungen:

In Hinblick auf die Situation in Deutschland ist zu beachten, dass das MTS-G noch keine abschliessende Regelung ist – die Entwicklungen bezüglich der RVO und Festlegungen, besonders was den Meldeumfang bei FD betrifft, sind zu beobachten.

Zusätzlich zu den diesbezüglichen, nicht kommentierten Bestimmungen des EnWG in dieser Arbeit (siehe 6.8) ist das deutsche Sanktionensystem bei Verstössen gegen „Mitteilungspflichten“ zu analysieren – besonders für die interne Schulung der Mitarbeiter.

Folgende Analysefragen für das Unternehmen bieten sich an:

- ❖ Zu analysieren für das eigene Unternehmen ist, WAS (welche Aufzeichnungen von Transaktionen und Handelsaufträge im Lebenszyklus eines Produkts sowie Fundamentaldaten) WO (auf welchen Kanälen) DURCH WEN (MT oder Dritter /

mit Klärung der rechtliche Verantwortung für Datenmeldung) BIS WANN (Meldefristen – je nach EGHP und Handelsort unterschiedlich) und AN WEN (nRegB und/oder ACER) zu melden ist und wie das Meldewesen dokumentiert wird.

- ❖ Massgebliches Ziel-Datum für ein internes Umsetzungsprojekt für „REMIT“ ist der 7. Oktober 2015. Ab dann sind spätestens über OM ausgeführte EGHP an ACER zu melden. Zu analysieren sind Vor- und Nachteile, ob durch den OM selbst (also bspw. EPEX-Spot) oder durch Systeme zur Zusammenführung von Kauf- und Verkaufsaufträgen oder Meldesysteme gemeldet wird.
- ❖ Zu eruieren ist, wie die nRegB bzw. EICom mit der Vorgabe der REMIT-DVO umgehen, dass über OM ausgeführte EGHP nicht mehr vom MT selbst direkt an ACER gemeldet werden dürfen; ebenso zu eruieren ist diesbezüglich, wie in Deutschland und in der Schweiz mit der Vorgabe der DVO-REMIT umgegangen wird, dass weder für FD noch für Verträge betreffen den Transport von Strom (abgeschlossen in der Folge einer expliziten Zuweisung von Primärkapazitäten) eine Meldepflicht des MT besteht, sondern der ENTSO-S bzw. der jeweiligen ÜNB „im Namen“ des MT zu melden haben.
- ❖ Zu analysieren sind Vor- und Nachteile folgender Wahlmöglichkeiten bei ausserhalb von OM abgeschlossenen Stromlieferverträgen und Transportverträgen (bezüglich physischer oder finanzieller Kapazitätsnutzungsrechte- oder pflichten an Sekundärmärkten) bzw. Optionen, Futures und anderen Derivaten von Verträgen, die in der EU erzeugten, gehandelten oder gelieferten Strom oder den Transport von Strom in der EU betreffen: hier könnten nach der REMIT-DVO, der StromVV und dem MTS-G auch Dritte beauftragt werden.
- ❖ Zu analysieren ist, ob im Falle der Eigenmeldung, soweit nach der DVO-REMIT vorgesehen, die eigenen IT-Systeme mit den Standards und elektronischen Formaten kompatibel sind, bzw. wie zur Befüllung der Datenfelder im Sinne von Tabelle 2 DVO-REMIT die notwendigen Daten aus den Vertragsdokumenten (OTC) extrahiert und transferiert werden können (Stichwort internes und externes Schnittstellenmanagement – IT).

5.1.3 Insiderinformationen – Verbot des Insiderhandels

(II)

Siehe 2.1 – 4.2.1, 4.2.2, 4.3.3, 4.6.3

Aktuell und hoch

Informationsquellen:

REMIT (Artikel 2 und 3), StromVV (Artikel 26a), ACER-Webportal [Guidance 3rd edition, Punkte 5 und 7) sowie das Webportal der BNetzA bzw. deren dazu veröffentlichte Merkblätter; Handlungsempfehlung des BDWE zur Umsetzung von REMIT

Erläuterungen / Empfehlungen:

Wie bereits zu 5.1.1 angedeutet, muss das EVU bis spätestens 7. Oktober 2015 entschieden, ob Insiderinformationen auf einer eigenen Website (mit allen Anforde-

rungen dafür) oder einer dafür geeigneten Transparenzplattform (eines Dritten) veröffentlicht werden. Anmerkung: bei den Swisselectric-Unternehmen herrscht Einigkeit, dass die Veröffentlichung bei Partnerwerken vom Betriebsführer sichergestellt wird.

Vorliegend ist (auch konzeptuell für ein internes Umsetzungsprojekt) zu differenzieren: das Verbot des Insiderhandels selbst – die Veröffentlichungspflicht/Aufschub der Veröffentlichung unter bestimmten Bedingungen – sowie (eng begrenzte) Ausnahmen vom Verbot.

Grundsätzlich gilt die Devise: „Veröffentlichen und dann handeln!“. Gemäss dem österreichischen Regulator „E-Control“ kann man sich bei der Frage, ob eine Insiderinformation vorliegt, folgende Kontrollfragen stellen:

- ❖ Wurde dieselbe Information schon einmal als Insiderinformation veröffentlicht?
- ❖ Hat dieselbe oder eine gleichartige Information nach eigenen Erfahrungen oder Erfahrungen anderer vernünftiger MT bereits einmal die Preise erheblich beeinflusst?

In der Schweiz müssen nur die in der EU bereits veröffentlichten Insiderinformationen an ECom geliefert werden. Im Übrigen ist noch eine Schweizer Gesetzgebung (Verbot, Sanktionen etc.) ausständig.

Folgende Analysefragen für das Unternehmen bieten sich an:

- ❖ Sind in den betroffenen Abteilungen mögliche typische Fälle von Insiderinformationen ermittelt?
- ❖ Anmerkung: Insiderinformationen dürfen an Dritte weitergegeben werden, soweit dies im normalen Rahmen der Ausübung der Arbeit oder des Berufs oder der Erfüllung der Aufgaben der MA in den Abteilungen, die über Insiderinformationen verfügen, erfolgt. Diese Bestimmung könnte vor allem bei Partnerwerkanlagen und den Informationsaustausch unter den Partnern/Betriebsführern und deren Mitarbeiterstab eine Bedeutung haben.
- ❖ Auf welche Weise/unter welchen Bedingungen können die MA von Produktion/Handel/Vertrieb zu Insiderinformationen gelangen und ist der Umgang damit geschult? (Welcher Personenkreis im Unternehmen ist vom Verbot erfasst?)
- ❖ Sind die MA ausreichend auf das Thema sensibilisiert? (Anmerkung: vom Verbot sind nicht nur Personen erfasst, die wissen, dass es sich um Insiderinformationen handelt, sondern auch jene, die die wissen müssten.)
- ❖ Sind die betroffenen MA über die Ausnahmetatbestände bzw. die Voraussetzungen für einen allfälligen Aufschub der Veröffentlichung von Insiderinformationen ausreichend informiert und geschult?
- ❖ Sind die Prozesse (Mitteilungspflichten bei Ausnahmen und Aufschub, Veröffentlichung auf Plattform – „rechtzeitig/effektiv“) dokumentiert und sichergestellt? Ein öffentliche Verbreitung ist dann sichergestellt, wenn die Information unentgeltlich, in nicht-diskriminierender Weise, benutzerfreundlich und in quantifizierbarer Art

und Weise zur Verfügung stehen.

5.1.4 Verbot der Marktmanipulation

(II)

Siehe 4.2.3, 4.6.2

Aktuell - gering

Informationsquellen:

REMIT (Artikel 2 und 5), ACER-Webportal [Guidance 3rd edition, Punkte 6, 8 und 9] sowie die Handlungsempfehlung des BDWE zur Umsetzung von REMIT (mit Beispielen)

Erläuterungen / Empfehlungen:

Schweizer Experten gehen davon aus, dass Schweizer MT auf Grund ihrer Grösse zu solchen Praktiken im Prinzip nicht fähig sind. Nur bei entsprechender Marktmacht können durch falsche Signale, Täuschungen und Beeinflussungen Angebot, Nachfrage und Preis (Preisniveau) von EGHP tatsächlich oder potenziell in markterheblichem Ausmass beeinflusst werden (siehe dazu nur das in 1.2 angeführten Handelsvolumen im OTC-Markt in Deutschland 2009 von mehr als 3'000 TWh im Vergleich zum hier relevanten Handelsvolumen [inklusive Sportmarkthandel] von 2 TWh).

Im Übrigen ist noch eine Schweizer Gesetzgebung (Verbot, Sanktionen etc.) ausständig.

5.1.5 Finanzmarkt und Strom-Grosshandel – MiFID II

(III)

Siehe 3.1 – 4.4, 4.5.1, 4.6.1 (4.6.3)

Absehbar/mittelfristig - hoch

Informationsquellen:

MiFID II (Artikel 1 und 2); Webportal ESMA, Aufsatz Kawann, Webportal EFET, Informationsplattform BaFin (Merkblätter)

Erläuterungen / Empfehlungen:

Da nach aktuellem deutschen Recht insbesondere die Durchführung von sogenannten Eigengeschäften, wie beim EVU hier der Fall, nicht erlaubnispflichtig sind, ist die zu erwartende deutsche Umsetzungsgesetzgebung zur MiFID II zu beobachten, ob sich diesbezüglich allenfalls Änderungen ergeben.

Am Rande sei angemerkt, dass MiFID II auch Derivate in Bezug auf Emissionszertifikate, die effektiv geliefert oder bar abgerechnet werden können, zu FI erklärt.

In Zusammenschau mit der EMIR und dem Entwurf des Schweizer FinfraG sollte sich das Unternehmen folgende Analysefragen stellen:

- ❖ Sofern es um Derivatkontrakte bzw. EGHP geht, die effektiv geliefert werden müssen: werden diese von der EU-Gegenpartie gehandelt und erfolgt der Handel über ein OHS (OTF) – in diesem Fall lägen kein FI nach MiFID II (bzw. Derivatkontrakte nach EMIR) vor. Abschliessend zu klären ist direkt mit GFI, ob diese

bisher vom EVU genutzte Handelsplattform heute bzw. in Zukunft ein OHS ist.

- ❖ Sofern es um Derivatekontrakte in Bezug auf Waren geht, die effektiv geliefert werden können: fielen darunter nicht „physically settled forwards“, lägen bezüglich des Warentermingeschäfts des vorliegenden EVU keine FI nach MiFID II (bzw. Derivatkontrakte nach EMIR) vor. Die Rechtsentwicklung auf EU-Ebene ist zu aufmerksam beobachten.
- ❖ Wie für die Arbeit bestätigt, ist zusätzlich intern nachvollziehbar zu dokumentieren, dass das Unternehmen unter die „Nebentätigkeitsausnahme“ fällt, da davon auszugehen ist, dass der jeweils zuständigen Finanzmarktaufsicht-Behörde (beachte kommende Umsetzungsgesetzgebung für MiFID II in Deutschland) auf Aufforderung die Grundlagen für die Inanspruchnahme der Ausnahme geliefert werden müssen. Der zu erwartende TRS der EU-KOM zu dieser Frage ist abzuwarten. Damit verbunden:
- ❖ Ist die Tragweite der Bestimmungen, was als „Heding“-Geschäft anerkannt wird, im Unternehmen bekannt? Werden diese Geschäfte ausreichend dokumentiert? Dabei ist zu unterscheiden: Geschäfte zur Absicherung der Eigenproduktion sowie sonstige Geschäfte zur Absicherung von Geschäftsrisiken (Liquiditäts- und Finanzmanagement), bspw. Wechselkursrisiken. Für letztere sollte die Ausnahme nach Artikel 2 (1) lit. d) MiFID II geprüft werden.

5.1.6 Finanzmarkt und Strom-Grosshandel – EMIR – FinfraG

(III) 3.2 (insbesondere 3.2.2) – 4.2.1

Absehbar mittelfristige - hoch

Informationsquellen:

EMIR (Artikel 4 ff) und ihre DVO, Anwendungshilfe des BDEW zur Umsetzung der EMIR; Entwurf für ein Schweizer FinfraG (insbesondere die den Derivatehandel betreffenden Artikel 92 ff); EB des EFD zu Vernehmlassungsvorlage für ein FinfraG

Erläuterungen / Empfehlungen:

Es sollte mit den Handelspartner in Deutschland im OTC-Bereich bzw. mit der Partnerplattform GFI abgeklärt werden, ob auf das EVU indirekt, wenn bspw. die EU-Gegenpartei clearingpflichtig ist, und wenn ja, in welcher Form, zusätzliche Pflichten bzw. Zusatzkosten des clearingpflichtigen Partners (Bonitätsbewertung, Liquiditätsbedarf, Limiten-Überwachung, Sicherheiten-Management, Eigenmittelunterlegung, Informationspflichten, Beteiligung an Risikominderungsmaßnahmen...) zukommen.

In Bezug auf das in der Schweiz kommende FinfraG sollten in Parallelität zum EMIR-Regime folgende Aspekte vorsorglich sondiert werden:

- ❖ Art und Umfang der Meldepflichten für Derivatekontrakte – Sichtung der Derivatehandelsaktivitäten (FMI nach FinfraG – Herkunft Vertragspartner – Volumina betreffend geltende Clearingschwellenwerte in der Schweiz)
- ❖ Ermittlung der Auswirkungen auf bestehende Organisation (Verantwortlichkeiten intern und gegenüber TR – wie bei REMIT mit Prozessfokus „Datenbereitstel-

lung, Berichterstellung, Meldung und Dokumentation“. Auswirkungen auf IT/Schnittstellen intern und extern (Kommunikation mit TR, Vertragspartnern und Revisoren), daher:

- ❖ Welche Anforderungen konkret (Rollen – Prozesse – IT – Musterverträge - Dokumentation) ergeben sich aus kommenden Pflichten für einen kNFC (in Bereichen „Transaktionsbestätigung – Portfolioabgleich – Streitbeilegung“)?
- ❖ Um sich einen ersten Eindruck über die kommende Meldefülle zu verschaffen, können die Definitionen der Meldefelder nach EMIR in ihren DVO Nr. 1247/2012 und Nr. 148/2013 konsultiert werden.

5.1.7 Compliance

(IV) 4.5.1 – 4.6.2/4.6.3 – Hoch - aktuell betreffend „REMIT“ – vorausschauende Diligence betreffend „MiFID II-EMIR und FinfraG“

Informationsquellen

ACER-Webportal (Guidance 3rd edition, Punkte 9.3) sowie Handlungsempfehlung des BDWE zur Umsetzung von REMIT und EMIR

Erläuterungen / Empfehlungen:

Grundsätzlich bestehen hier verschiedene Ansätze an. Bspw. bieten sich folgende Analyseebenen immer mit Bezug auf die festgestellten neuen Pflichten an, woraus sich jeweils zu priorisierende Massnahmen ableiten müssten, um vom „Ist“-Zustand zum „Soll“-Zustand zu gelangen:



Nach ACER sollen vor allem die Aufgaben und Zuständigen in der internen Organisation (Ausführung und Überwachung) festgelegt werden, ebenso die internen und externen Berichtswege und Schnittstellen und die notwendigen Ressourcen inklusive erforderliche Dokumentation; dies nachdem die Zulässigkeiten und Unzulässigkeiten im Sinne der neuen Regularien bestimmt und die Implementierungsschritte zur Sicherstellung der Einhaltung der Bestimmungen festgelegt wurden.

6 OFFENE FRAGEN UND NÄCHSTE SCHRITTE

6.1 OFFEN FRAGEN

Folgende wesentliche Aspekte konnten in der Arbeit nicht abschliessend bearbeitet werden:

Vor allem ist darauf hinzuweisen, dass heute noch keine einheitliche Auslegung des für Stromhändler zentralen Begriffs „commodity forwards that can be physically settled“ im Sinne der MiFID (II) innerhalb den EU-MS besteht. Ein von der ESMA ersuchte Abklärung durch die EU-KOM steht noch aus. Werden sie weder auf einem GM Markt, über ein MHS (und nach MiFID II) noch über ein OHS gehandelt, liegt kein FI im Sinne der MiFID II vor. Und werden sie überhaupt nicht als Derivate, sondern als blosse Zeitgeschäfte ohne jedes derivative Element angesehen, sind sie von vorne herein keine FI im Sinne von MiFID II.

Der Begriff des organisierten Handelsplatzes (OHS – OTF), vor allem in der Abgrenzung zu herkömmlich bekannten Brokern/Brokerplattformen (im OTC-Handel), ist nicht gänzlich klar. Wer auf entsprechenden Plattformen handelt, muss sich von dieser die jeweilige rechtliche Qualifikation bestätigen lassen. Werden EGHP, die effektiv geliefert werden müssen, auf OTFs gehandelt, liegt kein FI im Sinne der MiFID II vor. Nach Ansicht des Verfassers muss auf das Kriterium der „many-to-many-trading possibility“ abgestellt werden, welches die Handelsplätze der MiFID II vom bilateralen Handel (über Broker) abgrenzt. Dagegen wird bspw. in der Vernehmlassungsvorlage zum FinfraG davon gesprochen, dass allein die Verlagerung der Tätigkeit von Brokern auf elektronische Plattformen die stärkere regulatorische Erfassung durch die Finanzmarktgesetzgebung rechtfertigte.

Sobald ein EVU grundsätzlich vom subjektiven Anwendungsbereich der MiFID II erfasst wird, ist zu prüfen, ob es im Rahmen des Handels mit Stromderivaten unter die „Nebentätigkeitsausnahme“ fällt [Stichwort: „Personen, die für eigene Rechnung mit Warenderivaten (oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon) handeln, sofern dies eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit eines EVU darstellt]. Der für die Beantwortung der Frage, wann eine Nebentätigkeit vorliegt, erforderliche TRS der EU-KOM steht noch aus.

Offen ist überhaupt noch die deutsche Umsetzungsgesetzgebung bezüglich MiFID II. Abgesehen von der Frage der Nebentätigkeit an sich, die von der EU-KOM näher konkretisiert wird, wird voraussichtlich der BaFin jährlich zu melden sein, dass man von der Nebentätigkeits-Ausnahme Gebrauch macht, und auf Anforderung die Dokumentation zu liefern sein, aufgrund der man zu der Auffassung gelangt, warum die Ausnahmebestimmung anzuwenden ist. Welche Anforderungen sich daraus im Einzelnen für ein EVU noch ergeben (Dokumentation, Buchprüfung etc.), ist heute nicht klar.

Was EMIR betrifft, ist zwar geklärt, dass diese EU-VO nicht direkt auf in der Schweiz ansässige Strom-Grosshändler anwendbar ist. In Zusammenarbeit mit den EU-Partnern im OTC-Derivatehandel ist allerdings zu klären, ob und wenn ja wie die EMIR-Pflichten der EU-Gegenpartei indirekt auf die Schweizer Gegenpartei durchschlagen (zusätzliche Informationspflichten, zusätzliche Sicherheiten etc.?).

Offen sind in diesem Sinne auch noch alle nationalen Regularien, die entweder erst im Entwurf (FinfraG) vorliegen oder mit denen man nach heutigem Wissenstand rechnen muss. Daher ist bei einer (beabsichtigten) Registrierung in Deutschland eines Schweizer Stromgrosshändlers die kommende Rechtsentwicklung in Deutschland (Umsetzung REMIT mit Rechtsverordnung und Festlegungen der MTS – Umsetzung MiFID II) sowie in der Schweiz (Umsetzung REMIT mit Ausnahme von Artikel 26a ff StromVV) aufmerksam zu beobachten.

6.2 NÄCHSTE SCHRITTE FÜR DAS EVU

Die für den Strom-Grosshandel verantwortliche Abteilung wird sich in einem ersten Schritt den unmittelbaren Herausforderungen nach „REMIT etc.“ (inklusive Rechtslage in Deutschland und in der Schweiz) zu stellen haben. Für die Registrierung als MT sind Termine fixiert. Sämtliche vorbereitende Arbeiten und Abklärungen (vor allem ob grundsätzlich selbst das Reporting organisiert wird und ob Insiderinformationen auf eigenen Plattformen veröffentlicht werden sollen) sind unverzüglich zu beginnen (**1. Phase**).

Dabei ist parallel auch auf die Erarbeitung der notwendigen Compliance-Struktur (Organisation – Weisungen/Schulungen – Dokumentation – Rollen/Verantwortungen) zu achten. Die notwendigen Prozesse müssen beherrscht und deswegen für das Unternehmen beschrieben werden.

Zweitens müssen auch die Entwicklungen im Bereich der Finanzmarktgesetzgebung proaktiv beobachtet werden. Vor allem im Bereich der MiFID II ist aus heutiger Sicht in grober Orientierung das „Jahr 2017“ von Bedeutung, da bis dahin im Wesentlichen die nationalen Umsetzungsakte der MS in der EU erlassen bzw. in Kraft treten müssen (**2. Phase**). Nicht bekannt ist das voraussichtliche Inkrafttreten des Schweizer FinfraG. Allerdings ist von einer gewissen Regelungsparallelität auszugehen, geht es der Schweiz doch um die Schaffung von international kompatiblen Regelungen.

Der Projektverfasser hat dem Unternehmen im Rahmen der dritten Projektsitzung folgende Umsetzungsplanung für die 1. Phase vorgeschlagen, wobei mit folgender Darstellung die Projektarbeit abgeschlossen werden soll:

Massnahmen	Zeit
Besprechung der Projektarbeit und erste Schlussfolgerungen zu „REMIT etc.“ – Beobachtung der Rechtsentwicklung betreffend 2nd-level-Gesetzgebung in Deutschland zum MTS-G	ab 03/2015

„IST-SOLL-Gap“-Analyse und Ableitung Umsetzungsmassnahmen (Festlegung der neuen Prozesse/IT-Formate – Verantwortungen – Entwicklung Schulungsprogramm)	ab 04/2015
Rechtzeitige Einleitung der Registrierungsprozesse	ab 05/2015
Interne Schulungen – Erstellung Richtlinien/Weisungen	ab 05/2015
Reporting HD und FD – <u>Transaktionen auf OM</u> – allenfalls über EPEX-Spot	Beginn- Deadline: 7. Oktober 2015
Reporting von <u>Vertragsabschlüssen ausserhalb OM</u> – allenfalls durch Mandat an Dritte (Stichwort EU-Gegenpartie im EU-Handel von Termingeschäften und Meldepflichten der TR in der EU)	Beginn- Deadline 7. April 2016

ANHÄNGE

Pflichten	Inhalt	Verpflichteter	„Adressat“
Registrierung	Siehe ACER-Entscheid - Handbuch zur Registrierung „TRUM“ und CEREMP ⁷⁷	Das EVU oder vom EVU Bevollmächtigter	nRegB ⁷⁸ (mit Verweis auf ACER Plattform)
Artikel 8 (1) – Meldepflicht HD	Aufzeichnungen der Transaktionen inklusive Handelsaufträge bezüglich EGHP	Selbst – oder Intermediäre – Dritte laut DVO ⁷⁹ - PS: wer melden will, muss als RRM von ACER anerkannt sein	ACER
Artikel 8 (5) – Meldepflicht FD	Fundamental-daten ⁸⁰	ENTSO-S bzw. je nach nationaler Rechtslage der MT	ACER - nRegB
Artikel 4 (1) Veröffentlichungspflicht	Insiderinformationen	Marktteilnehmer – auf von ACER anerkannten Plattformen oder auf eigener Homepage, die bestimmten Anforderungen genügen muss	informierte Öffentlichkeit

ANHANG 1: PFLICHTEN NACH REMIT (DVO)

⁷⁷ Online verfügbar unter https://www.acer-remit.eu/ceremp/home?nraShortName=27&lang=en_UK#no-back-button – (Abfrage vom 18. Januar 2015).

⁷⁸ Die BNetzA hat folgenden Zeitplan für die Registrierung aufgestellt – Näheres über folgenden Link: http://www.bundesnetzagentur.de/DE/Sachgebiete/ElektrizitaetundGas/Unternehmen_Institutionen/HandelundVertrieb/MTS+REMIT/FAQ_MTS+REMIT/FAQ_MTS+REMIT_node.html - (Abfrage vom 18. Januar 2015).

⁷⁹ Laut REMIT sind diese Daten nur an ACER zu melden. Nationale Vorschriften wie das deutsche MTSG sehen entsprechende Meldepflichten auch an ihre nRegB vor.

⁸⁰ Zu beachten sind hier von der REMIT unterschiedliche nationale Gesetzgebungen – bspw. enthält das deutsche MTS-G eine Ermächtigung an die MTS für eine entsprechender Festlegung, wonach eine Pflicht zur Meldung bestimmter FD schon ab 10 MW Erzeugungskapazität vorgesehen werden könnte.

MTS-G	Festlegungen ⁸¹	Rechtsverordnung ⁸²
Mitteilungspflichten mit Angaben zu/zur	Konkretisierungen zu Datenkategorie, zum Zeitpunkt und zur Form der Übermittlung in den folgenden <u>Festlegungsbe- reichen</u> , also folgende Daten und Kategorien von Daten wären dann wie folgt zu übermitteln ⁸³	Nähere Bestimmungen
Transaktionen an GHM einschliesslich der Handelsaufträge	Blockscharf je Erzeugungseinheit...bei grenzüberschreitenden Handelsgeschäften Volumina, genutzte Handelsplätze oder Handelspartner, jeweils getrennt nach Ländern, in denen die Handelsgeschäfte stattfinden haben...Informationen, die die MTS dazu in die Lage versetzen, das Angebotsverhalten bei Handelsgeschäften nachzuziehen	zu Art, Inhalt und Umfang von Daten und Informationen, die im Rahmen von <u>Festlegungen</u> angefordert werden können, sowie zum Zeitpunkt und zur Form der Datenübermittlung
Kapazität und Auslastung (Anlagen zur Erzeugung, Speicherung, Verbrauch und Übertragung von Strom, inklusive geplanter und ungeplanter Nichtverfügbarkeiten oder eines Minderverbrauchs)	Blockscharf je Erzeugungseinheit auf Stundenbasis ... Grenzkosten der Erzeugung einschliesslich Informationen zu den Kostenbestandteilen...am Vortag geplante Erzeugung...nicht eingesetzte verfügbare Leistung	zu Art, Inhalt und Umfang von Daten und Informationen, die an von der MTS zur Datenverarbeitung beauftragte Dritte zu liefern sind, sowie zum Zeitpunkt und Form der Datenübermittlung und zu den Adressaten dieser Daten

⁸¹ Per Festlegungen können von der MTS definierte Daten und Informationen angefordert werden – die RVO bestimmt dazu Näheres, gibt gewissermassen, als höherstufige Norm, den Rahmen für Festlegungen vor.

⁸² Diese RVO ergeht insbesondere unter Berücksichtigung der Anforderungen der DVO zur REMIT.

⁸³ An dieser Stelle erfolgt eine Auswahl der wesentlichen Bereiche und es wird auf § 47g GWB verwiesen.

Identifikation von Stromerzeugungsanlagen	Je Stromerzeugungseinheit (Name, Standort, Anschlussregelzone, installierte Erzeugungskapazität und Art der Erzeugung)	dass organisierte Märkte ⁸⁴ , Systeme zur Zusammenführung von Kauf- und Verkaufsaufträgen oder Meldesysteme, Handelsüberwachungsstellen an Börsen mit Stromhandel und bestimmte Behörden ⁸⁵ der MTS laufend Aufzeichnungen der GH-Transaktionen zu übermitteln <i>haben</i>
Betrieblichen Kosten (insbesondere Grenzkosten, CO2-Kosten, Opportunitätskosten, Anfahrkosten)	Bei Anlagen zur Erzeugung von Strom aus erneuerbaren Energien mit mehr als 10 MW installierter Erzeugungskapazität Angaben zu den erzeugten Mengen nach Anlagentyp übermitteln	die vorsehen, dass Börsen oder geeignete Dritte laut Gesetz und Festlegungen meldepflichtige Daten übermitteln <i>dürfen</i> , und die Einzelheiten hierzu festlegen
Relevanten technischen Informationen (Mindeststillstandzeiten, -laufzeiten und -produktion)		zu angemessenen Bagatellgrenzen für die Meldung von Transaktionen und Daten und Übergangsfristen für den Beginn der Mitteilungspflichten
Geplanten Stilllegungen		
Bezugsrechtsverträgen		
Investitionsvorhaben		

ANHANG 2: PFLICHTEN NACH MTS-G

⁸⁴ Zu beachten ist, dass dieser Begriff in der DVO zur REMIT definiert wird.

⁸⁵ BaFin, Börsenaufsichtsbehörden, Handelsüberwachungsstellen bestimmter Energiebörsen, ACER und nRegB anderer MS.

Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, vorausgesetzt, sie werden nicht an einem geregelten Markt, über ein MTF oder über ein OTF gehandelt – somit bspw. OTC-gehandelte Finanzinstrumente mit physischer Lieferung

Über ein OTF gehandelte Energiegroßhandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen – somit bspw. EGHP, bei denen vertraglich ein (alternativer) Barausgleich oder Kompensationsgeschäfte ausgeschlossen sind; wenn also eine durchsetzbare und rechtlich verbindliche Pflicht zur effektiven Lieferung besteht

Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, falls ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt - bspw. ein Fall höherer Gewalt oder ein andere nicht zurechenbare Unfähigkeit zur Leistungserbringung

ANHANG 3: NICHT MiFID II UNTERLIEGENDE FINANZINSTRUMENTE

Pflichten	Objekt	Basis	Relevanz für das EVU ⁸⁶
Clearing	OTC-Derivatekontrakte	Artikel 4 ff – TRS der EU-KOM	Keine direkte
Risikomanagement	Nicht durch CCP geclearte Derivatekontrakte	Artikel 11	Keine direkte
Meldepflichten	Alle Derivatekontrakte	Artikel 9	Keine direkte

ANHANG 4: PFLICHTEN NACH EMIR

⁸⁶ Es bleibt zu beurteilen, ob sich für in der Schweiz ansässige Unternehmen im Handel mit EU-Gegenparteien bezüglich der letztere treffende Pflichten mittelbar entsprechende Anforderungen ergeben, inwieweit diese und andere Pflichten nach EMIR von EU-Gegenparteien somit faktische Rückwirkungen auf kleine Strom-Großhändler aus Drittstaaten haben.

Pflichten	Entwurf FinfraG
<p>Clearing über zentrale Gegenpartei zur Reduzierung des Ausfallrisikos</p>	<p>Gilt nicht für sogenannten kNFC – bei der Berechnung der massgeblichen Schwellenwerte zählen im Übrigen nicht Geschäfte mit, die klar der Reduzierung von Risiken dienen, die unmittelbar mit der Geschäftstätigkeit bzw. der Liquiditäts- oder Vermögensbewirtschaftung (bspw. Absicherung der Eigenproduktion) verbunden sind</p>
<p>Meldepflicht zur Regelung von Transparenz (Überblick über die MT) und zur besseren Erkennung von systematischen Risiken</p>	<p>Sämtliche Derivate sind an ein nationales TR zu melden. Diese Pflicht gilt für alle CP und unabhängig von dem von ihnen gehandelten Volumen;</p> <p>primär meldet die FC bzw. die nicht kleine NFC – zwischen zwei kNFC meldet die verkaufende CP. Dritte können beigezogen werden.</p> <p>Zu melden sind: Abschluss-Änderung-Beendigung des Derivategeschäfts, am folgenden Arbeitstag.</p> <p>Der BR regelt Details zum Inhalt und zum Format der Meldung.</p>
<p>Risikominderungspflicht bei auch nicht freiwillig zentral geclarten OTC-Derivategeschäften</p>	<p>Für kNFC geht es um die Reduzierung operationeller Risiken und Gegenparteirisiken durch: (1) rechtzeitige Bestätigung der Vertragsbedingungen – (2) wechselseitige Portfolioabstimmung – (3) Verfahren zur Streitbeilegung und (4) allenfalls regelmässige Portfoliokomprimierung</p>
<p>Plattformhandelspflicht zur Erhöhung der Handelstransparenz</p>	<p>Wird für noch von der FINMA zu definierende, standardisierte Derivate gelten. Der Bundesrat soll die genannte Pflicht erst in Kraft setzen, wenn dies nach der internationalen Entwicklung angezeigt ist.</p>

ANHANG 5: PFLICHTEN NACH FINFRAG

*I) 3rd edition of ACER **guidance** on the application of Regulation (EU) No 1227/2011 of the European Parliament and of the Council of 25 October 2011 on wholesale energy market integrity and transparency*

Folgende Punkte werden insb. erläutert :

- Begriff der Grosshandelsprodukte
- Anwendung von REMIT auf Angehörige von Drittstaaten
- Wo sollen sich Angehörige von Drittstaaten registrieren?
- Rolle der nRegB im Registrierungsprozess
- Beispiele für Insiderinformationen
- Beispiele für verschiedene Typen von Praktiken, die eine Marktmanipulation darstellen können
- Veröffentlichung von Insiderinformationen – effektiv und rechtzeitig!
- Begriff der „zulässigen Marktpraxis“ im Zusammenhang mit marktmanipulatorischen Handlungen

*II) REMIT Transaction Reporting User Manual (**TRUM**) – 7 January 2015*

Das TRUM gibt primär Anleitung darin, welche Daten betreffend Grosshandelsprodukte zu melden sind; auf dem ACER Webportal (<https://www.acer-remit.eu/portal/public-documentation>) sind auch alle Anhänge zum TRUM enthalten.

Anhang II, welcher Beispiele für verschiedene Trading-Szenarios und die dafür erforderlichen Meldungen vorsehen wird, ist noch in Ausarbeitung.

Anhang III erläutert den Link zwischen nach EMIR zu meldenden Derivaten und dem REMIT-System. Dabei ist, was die Qualität als „Meldepflichtiger“ betrifft, zu berücksichtigen, dass REMIT an die Tatsache des Erteilens von Handelsaufträgen bzw. des Abschlusses von Transaktionen anknüpft, während nach EMIR die Qualität als „Gegenpartei“ ausschlaggebend ist. Der Abschluss von Transaktionen umfasst nicht die Ausübung von Optionen, das Settlement oder das Clearing. Der Anhang enthält auch jene Angaben, die ACER von TR (nach EMIR) erwartet – es werden verschiedene Handelsszenarien beschrieben.

Ein wesentlicher Teil des TRUM betrifft die Anleitungen, wie die Datenfelder im Sinne der Tabellen 1 (Standardformat für „Standardverträge“ als von ACER publizierte Liste) und 2 („Nicht-Standardverträge“) der DVO-REMIT auszufüllen sind.

Details:

- Bei Transaktionen an OM kann der MT nicht direkt an ACER melden, sondern die Meldungen müssen durch einen OM oder durch Systeme zur Zusammenführung von Kauf- und Verkaufsaufträgen oder Meldesystem erfolgen.
- Ein OM ist ein multilateraler Handelsplatz, der eine Vielzahl von Parteien mit Kauf- und Verkaufsinteressen zusammenbringt – somit muss die Möglichkeit für eine „many-to-many trading“ gegeben sein.
- Standardverträge: ACER publiziert eine entsprechende Liste und gibt folgende

Beispiele:

- Ein Future-Kontrakt, auch wenn er nicht am einem OM (bspw. bilateral oder ausserhalb einer Börse über einen Broker) gehandelt wird, aber grundsätzlich dort zum Handel zugelassen ist, ist ein Standardvertrag nach der DVO-REMIT.
- Zu Standardverträgen zählen nach ACER aber auch Transaktionen, die auf Brokerplattformen (auch „voice brokered“) auf Basis bilateraler Generalvereinbarungen zweier Gegenparteien erfolgen, wobei diese „Master-Agreements“ die Regeln für die Handelsaktivität der beiden Vertragspartner festlegen.
- Auch ein Spot- oder Forward-Kontrakt mit physischer Erfüllung, abgeschlossen auf einer Broker-Plattform unter einem „Master Agreement“, ist ein Standardvertrag unabhängig von seinem Profil und seiner Komplexität.

Der Anknüpfungspunkt für das Vorliegen eines Standardvertrags ist hier, dass das Handelsgeschäft unter einem „Master-Agreement“ der beiden Parteien erfolgt.

- Eine Sonderstellung nehmen Nicht-Standardverträge ein, bei denen zumindest Preis und Menge klar definiert/spezifiziert sind – hier ist der Datensatz nach Tabelle 1 DVO zu verwenden, allerdings beträgt die Meldefrist 30 Tage. ACER führt dazu aus, dass Menge und Preis auch nach der Stromlieferung bekannt werden können. Erst dann ist die Transaktion abgeschlossen.

III) REMIT Requirements for the registration of Registered Reporting Mechanisms (RRMs) (RRM Requirements) – 7 January 2015

Hier geht es um technische und organisatorische Anforderungen, die MT oder in ihrem Auftrag tätige Dritte erfüllen müssen, um sich bei ACER registrieren zu können. Damit will ACER in seinem System die Datenqualität und -integrität sicherstellen, ohne die eine ordnungsgemässe Marktüberwachung nicht möglich ist. Auf die Meldung von HD von Derivate-Kontrakten beziehen sich die Anforderungen nur, wenn diese nicht schon nach MiFID, MiFIR oder EMIR gemeldet wurden. EMIR umfasst jedoch nicht nach REMIT meldepflichtige Handelsaufträge. ACER nimmt Rücksicht darauf, dass die DVO-REMIT teilweise keine direkten Meldepflichten der MT vorsieht. Direkte Meldepflichten für MT bestehen im Wesentlichen nur noch, wenn Lieferverträge und Derivate von Verträgen ausserhalb von OM geschlossen wurden.

Anhang I gibt eine Anleitung für den Prozess der Registrierung. RRM, und daher gegebenenfalls auch MT, müssen technischen und organisatorischen Standards beim Daten-Reporting entsprechen. Sie müssen auf Anfrage von ACER einen Compliance-Bericht über die Erfüllung dieser Anforderungen erstatten, der allenfalls noch von einem unabhängigen Auditor auf Basis eines Audit-Plans zertifizieren zu lassen ist.

IV) REMIT Manual of Procedures on transaction and fundamental data reporting (MoP on data reporting) – 7 January 2015

Das TRUM behandelt nicht das Meldewesen betreffend FD, dazu wird auf dieses Manual verwiesen. Darin werden die Verfahren, die Standards sowie die elektronischen Formate festgelegt. Davon betroffen ist ENTO-S.

Zunächst wird Zweck und Funktion von ARIS (Agency's REMIT Information System) erklärt sowie dessen Zugangskanäle beschrieben. Außerdem werden mit Verweis auf seinen Anhang II die Anforderungen an Datenqualität und -integrität erläutert.

Bloss wiedergegeben, aber ohne besondere Erläuterungen werden die Meldepflichten (Meldestart) nach der DVO-REMIT, wesentliche Begriffe sowie die Meldefristen- und -frequenzen.

Im Anhang V werden die XLM-Schemata (elektronische Datenformate) definiert. Im Einzelnen werden die zu meldenden FD besprochen (Weitere Erläuterungen dazu werden in den Anhängen IV und VI gegeben).

ANHANG 6: ACER-QUELLEN

(1) Einbindung der hauseigenen Compliance-Zuständigen „Energiehandel“ in die Prüfung der sich aus REMIT/REMIT-DVO/“3rd level regulation“ (TRUM, RRM...) ergebenden Anforderungen

(2) Insiderinformationen – Grundsatz: „Erst veröffentlichen – dann handeln“ – Ermitteln typischer möglicher Fälle für das konkrete Unternehmen und den betroffenen Personenkreis (Stichwort vertikal integriertes Unternehmen)

(3) Schulung der Mitarbeiter betreffend Tatbestände der Marktmanipulation und der Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen (zulässige Ausnahmen)

(4) Installieren eines Prozesses zur Sicherstellung der Meldungen an ACER und die BNetzA sowie Definition der internen Informationswege (betreffend Meldepflichten, weitere Verbote und Pflichten nach REMIT) – „Organisationshandbuch“

(5) Vorbereiten eines für die Zukunft geltenden Veröffentlichungsprozesses von Insiderinformationen – Entscheid über Plattform und Sicherung der Einhaltung einer „Ad-hoc“-Veröffentlichung

ANHANG 7: BDEW COMPLIANCE/UMSETZUNG REMIT

§ 56 Tätigwerden der Bundesnetzagentur beim Vollzug des europäischen Rechts

Die Bundesnetzagentur nimmt die Aufgaben wahr, die den Regulierungsbehörden der Mitgliedstaaten mit

folgenden Rechtsakten übertragen sind:

1. Verordnung (EG) Nr. 714/2009,
2. Verordnung (EG) Nr. 715/2009,
3. Verordnung (EU) Nr. 994/2010,
4. Verordnung (EU) Nr. 1227/2011.

Zur Erfüllung dieser Aufgaben hat die Bundesnetzagentur die Befugnisse, die ihr auf Grund der in Satz 1 genannten Verordnungen und bei der Anwendung dieses Gesetzes zustehen. Es gelten die Verfahrensvorschriften dieses Gesetzes.

§ 57 Zusammenarbeit mit Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten, der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden und der Europäischen Kommission

(1) Die Bundesnetzagentur arbeitet zum Zwecke der Anwendung energierechtlicher Vorschriften mit den Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten, der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden und der Europäischen Kommission zusammen.

(2) Bei der Wahrnehmung der Aufgaben nach diesem Gesetz oder den auf Grund dieses Gesetzes erlassenen Verordnungen kann die Bundesnetzagentur Sachverhalte und Entscheidungen von Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten berücksichtigen, soweit diese Auswirkungen im Geltungsbereich dieses Gesetzes haben können. Die Bundesnetzagentur kann auf Antrag eines Netzbetreibers und mit Zustimmung der betroffenen Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten von der Regulierung von Anlagen oder Teilen eines grenzüberschreitenden Energieversorgungsnetzes absehen, soweit dieses Energieversorgungsnetz zu einem weit überwiegenden Teil außerhalb des Geltungsbereichs dieses Gesetzes liegt und die Anlage oder der im Geltungsbereich dieses Gesetzes liegende Teil des Energieversorgungsnetzes keine hinreichende Bedeutung für die Energieversorgung im Inland hat. Satz 2 gilt nur, soweit die Anlage oder der im Geltungsbereich dieses Gesetzes liegende Teil der Regulierung durch eine Regulierungsbehörde eines anderen Mitgliedstaates unterliegt und dies zu keiner wesentlichen Schlechterstellung der Betroffenen führt. Ebenso kann die Bundesnetzagentur auf Antrag eines Netzbetreibers und mit Zustimmung der betroffenen Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten die Vorschriften dieses Gesetzes auf Anlagen oder Teile eines grenzüberschreitenden Energieversorgungsnetzes, die außerhalb des Geltungsbereichs dieses Gesetzes liegen und eine weit überwiegende Bedeutung für die Energieversorgung im Inland haben, anwenden, soweit die betroffenen Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten von einer Regulierung absehen und dies zu keiner wesentlichen Schlechterstellung der Betroffenen führt.

(3) Um die Zusammenarbeit bei der Regulierungstätigkeit zu verstärken, kann die Bundesnetzagentur mit Zustimmung des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie allgemeine Kooperationsvereinbarungen mit Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten schließen.

(4) Die Bundesnetzagentur kann im Rahmen der Zusammenarbeit nach Absatz 1 den Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten, der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden und der Europäischen Kommission die für die Aufgabenerfüllung dieser Behörden aus dem Recht der Europäischen Union erforderlichen Informationen übermitteln, soweit dies erforderlich ist, damit diese Behörden ihre Aufgaben aus dem Recht der Europäischen Union erfüllen können. Bei der Übermittlung von Informationen nach Satz 1 kennzeichnet die Bundesnetzagentur vertrauliche Informationen.

(5) Soweit die Bundesnetzagentur im Rahmen der Zusammenarbeit nach Absatz 1 Informationen von den Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten, der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden oder der Europäischen Kommission erhält, stellt sie eine vertrauliche Behandlung aller als vertraulich gekennzeichneten Informationen sicher. Die Bundesnetzagentur ist dabei an dasselbe Maß an Vertraulichkeit gebunden wie die übermittelnde Behörde oder die Behörde, welche die Informationen erhoben hat. Die Regelungen über die Rechtshilfe in Strafsachen sowie Amts- und Rechtshilfeabkommen bleiben unberührt.

§ 58a Zusammenarbeit zur Durchführung der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011

(1) Zur Durchführung der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 arbeitet die Bundesnetzagentur mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, mit dem Bundeskartellamt sowie mit den Börsenaufsichtsbehörden und den Handelsüberwachungsstellen zusammen.

(2) Die Bundesnetzagentur und die dort eingerichtete Markttransparenzstelle, die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, das Bundeskartellamt, die Börsenaufsichtsbehörden und die

Handelsüberwachungsstellen haben einander unabhängig von der jeweils gewählten Verfahrensart solche Informationen, Beobachtungen und Feststellungen einschließlich personenbezogener Daten sowie Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse mitzuteilen, die für die Erfüllung ihrer jeweiligen Aufgaben erforderlich sind. Sie können diese Informationen, Beobachtungen und Feststellungen in ihren Verfahren verwerten. Beweisverwertungsverbote bleiben unberührt.

(3) Ein Anspruch auf Zugang zu den in Absatz 2 und in Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 genannten amtlichen Informationen besteht über den in Artikel 17 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 bezeichneten Fall hinaus nicht.

(4) Die Bundesnetzagentur kann zur Durchführung der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 durch Festlegungen nach §29 Absatz 1 nähere Bestimmungen treffen, insbesondere zur Verpflichtung zur Veröffentlichung von Informationen nach Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011, zur Registrierung der Marktteilnehmer nach Artikel 9 Absatz 4 und 5 und zur Datenmeldung nach Artikel 8 Absatz 1 oder Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011, soweit nicht die Europäische Kommission entgegenstehende Vorschriften nach Artikel 8 Absatz 2 oder Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 erlassen hat. Festlegungen, die nähere Bestimmungen zu den Datenmeldepflichten nach Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 treffen, erfolgen mit Zustimmung der Markttransparenzstelle.

§ 94 Zwangsgeld

Die Regulierungsbehörde kann ihre Anordnungen nach den für die Vollstreckung von Verwaltungsmaßnahmen geltenden Vorschriften durchsetzen. Die Höhe des Zwangsgeldes beträgt mindestens 1.000 Euro und höchstens zehn Millionen Euro.

§ 95 Bußgeldvorschriften

(1) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder fahrlässig ...

(1a) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig

1. entgegen § 5b Absatz 1 Satz 1 oder Absatz 2 eine andere Person in Kenntnis setzt

(1b) Ordnungswidrig handelt, wer entgegen Artikel 5 in Verbindung mit Artikel 2 Nummer 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts (ABl. L 326 vom 8.12.2011, S. 1) eine Marktmanipulation auf einem Energiegroßhandelsmarkt vornimmt.

(1c) Ordnungswidrig handelt, wer gegen die Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 verstößt, indem er vorsätzlich oder leichtfertig 1. als Person nach Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe e

a) entgegen Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe b eine Insiderinformation an Dritte weitergibt oder

b) entgegen Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe c einer anderen Person empfiehlt oder sie dazu verleitet, ein Energiegroßhandelsprodukt zu erwerben oder zu veräußern,

2. entgegen Artikel 4 Absatz 1 Satz 1 eine Insiderinformation nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht unverzüglich nach Kenntniserlangung bekannt gibt,

3. entgegen Artikel 4 Absatz 2 Satz 2 eine Insiderinformation nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig übermittelt,

4. entgegen Artikel 4 Absatz 3 Satz 1 die Bekanntgabe einer Insiderinformation nicht sicherstellt,

5. entgegen Artikel 4 Absatz 3 Satz 2 nicht dafür sorgt, dass eine Insiderinformation bekannt gegeben wird,

6. entgegen Artikel 5 in Verbindung mit Artikel 2 Nummer 2 Buchstabe b Satz 1 eine Marktmanipulation auf einem Energiegroßhandelsmarkt vornimmt,

7. entgegen Artikel 8 Absatz 1 Satz 1 in Verbindung mit einer Verordnung nach Artikel 8 Absatz 2 Satz 1 eine dort genannte Aufzeichnung nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig übermittelt,

8. entgegen Artikel 8 Absatz 5 Satz 1 in Verbindung mit einer Verordnung nach Artikel 8 Absatz 6 Satz 1 eine dort genannte Information nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig übermittelt oder

9. entgegen Artikel 15 Absatz 1 die Bundesnetzagentur als nationale Regulierungsbehörde nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig informiert.

(1d) Ordnungswidrig handelt, wer gegen die Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 verstößt, indem er vorsätzlich oder fahrlässig

1. entgegen Artikel 9 Absatz 1 Satz 1 sich nicht oder nicht rechtzeitig bei der Bundesnetzagentur registrieren lässt oder

2. entgegen Artikel 9 Absatz 1 Satz 2 sich bei mehr als einer nationalen Regulierungsbehörde registrieren lässt.

(2) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 1 Nummer 3f mit einer Geldbuße bis zu fünf Millionen

Euro, in den Fällen des Absatzes 1 Nummer 1a, Nr. 3 Buchstabe b, Nr. 4 und 5 Buchstabe b, der Absätze 1b und 1c Nummer 2 und 6 mit einer Geldbuße bis zu einer Million Euro, über diesen

Betrag hinaus bis zur dreifachen Höhe des durch die Zuwiderhandlung erlangten Mehrerlöses, in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 5 Buchstabe a sowie des Absatzes 1a Nummer 2 und des Absatzes 1c Nummer 7 und 8 mit einer Geldbuße bis zu zehntausend Euro und in den übrigen Fällen mit einer Geldbuße bis zu hunderttausend Euro geahndet werden. Die Höhe des Mehrerlöses kann geschätzt werden.

§ 95a Strafvorschriften

(1) Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer eine in § 95 Absatz 1b oder Absatz 1c Nummer 6 bezeichnete vorsätzliche Handlung begeht und dadurch auf den Preis eines Energiegroßhandelsprodukts einwirkt.

(2) Ebenso wird bestraft, wer gegen die Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts (ABl. L 326 vom 8.12.2011, S. 1) verstößt, indem er

1. entgegen Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe a eine Insiderinformation nutzt oder
2. als Person nach Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe a, b, c oder Buchstabe d oder Absatz 5
 - a) entgegen Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe b eine Insiderinformation an Dritte weitergibt oder
 - b) entgegen Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe c einer anderen Person empfiehlt oder sie dazu verleitet, ein Energiegroßhandelsprodukt zu erwerben oder zu veräußern.

(3) In den Fällen des Absatzes 2 ist der Versuch strafbar.

(4) Handelt der Täter in den Fällen des Absatzes 2 Nummer 1 leichtfertig, so ist die Strafe Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder Geldstrafe.

§ 95b Strafvorschriften

Mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer eine in § 95 Absatz 1b oder Absatz 1c Nummer 2 oder Nummer 6 bezeichnete vorsätzliche Handlung beharrlich wiederholt.

ANHANG 8: AUSZUG ENWG

Bereich Marktintegrität	Bereich Transparenz
<p>Konzeption</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aufbauorganisation • Richtlinien • Prozesse für Monitoring und Nachweisführung der Einhaltung der Vorschriften (betreffend Insiderinformationen und Insiderhandel sowie Marktmanipulation) 	<p>Konzeption der Prozesse für Meldungen</p> <p>Delegation der Meldungen?</p> <p>Auswahl Übertragungswege und Dateiformate</p> <p>Konzeption</p> <ul style="list-style-type: none"> • Datenanreicherung (insb. von Fundamentaldaten) • Systemanpassungen (Schnittstellen, Berichtswesen, Archivierung...) • Rollen und Verantwortlichkeiten (Meldung, Behördenkommunikation...)

ANHANG 9: KONZEPT COMPLIANCE REMIT

Begriff	Erläuterung
Finanzmarkt- infrastrukturen (FMI)	Gemäss Entwurf des FinfraG: Börsen, multilaterale Handelssysteme, zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer, Transaktionsregister und Zahlungssysteme - Organisierte Handelssysteme (OHS) werden nicht als Handelsplätze behandelt. Nach dem EU-Finanzmarktrecht (MiFID II und EMIR) sind Handelsplätze: RM – MHS/MTF) <u>und</u> OHS/OTF.
Broker oder Broker- Plattform	Die Definition von ACER ⁸⁷ erfasst den Begriff als Gegensatz zu multilateralen Austauschplattformen bzw. schliesst MT ein, die auf eigene Rechnung Kundenaufträge ausserhalb einer „energy exchange“ ausführen. Erwägungsgrund Nr. 5 REMIT spricht von bilateralen Verträgen, die direkt oder über Broker abgewickelt werden, woraus folgt, dass Broker nicht unbedingt auf eigenes Risiko handeln und nicht unbedingt Kundenaufträge ausführen müssen. In der MiFID II taucht der Begriff überhaupt nicht auf. In den Erwägungsgründen zur EMIR findet man ohne besondere Definition den Begriff der „Broker Crossing Systems“.
Finanz- instrumente (FI)	MiFID II (mit Geltung für MiFIR und EMIR) führt sie im Abschnitt C von Anhang I in abschliessender Aufzählung an. Sie bilden eine Teilmenge der nach REMIT bzw. der StromVV zu meldenden Kontrakte. Soweit sie Derivategeschäfte im Sinne des Entwurfs zum FinfraG sind, sind sie an ein TR zu melden. Auch EMIR erfasst mit ihrer Meldepflicht alle Derivategeschäfte, ob börsengehandelt/ börsenzugelassen oder nicht.
OTC- Transaktion	In der REMIT-DVO zählen dazu alle Transaktionen zu Derivatekontrakten, die ausserhalb eines OM durchgeführt werden, nach EMIR hingegen alle, die ausserhalb eines RM abgeschlossen werden. Nach dem Entwurf zum FinfraG alle, die ausserhalb einer Börse oder eines MHS abgeschlossen werden.
Organisierter Markt (OM) –	Das sind zunächst die Handelsplätze im Sinne von MiFID II. ACER (TRUM, 2015) erläutert im Kontext von REMIT dazu,

⁸⁷ ACER (Recommendations, 2012) bietet folgende Definition: “Broker” or “broker platform” means

- any system or facility, which is not an energy exchange, operated by a market operator, which brings together multiple third-party buying and selling interests in wholesale energy products – in the system and in accordance with non-discretionary rules – in a way that results in a contract,
- any system or facility, which is not an energy exchange, operated by a market participant or a market operator, in which multiple third-party buying and selling interests in wholesale energy product are able to interact in the system in a way that results in a contract, or
- a market participant which, on an organised, frequent and systematic basis, deals on own account by executing client orders outside an energy exchange.

(organisierter Marktplatz)	dass es sich bei OM immer um eine „many-to-many-Handelsmöglichkeit“ handeln muss, die zu einem Vertrag führt. Damit können in diesem Verständnis auch Makler und andere Personen gemeint sein, die beruflich Transaktionen arrangieren, ganz im Sinne der REMIT. Im Schweizer Recht existiert dieser Begriff nicht – Handelsplätze nach dem Entwurf zum FinfraG sind eine Teilmenge davon. Der Begriff hat in der REMIT Bedeutung, weil Standardverträge solche Verträge über EGHP sind, die zum Handel an OM zugelassen sind und für die die Standard-Meldeinhalte nach Tabelle 1 der DVO-REMIT gelten.
OTC-Derivate- geschäft	Nach dem FinfraG-Entwurf: Geschäfte mit Derivaten, die nicht über einen Handelsplatz (RM oder MTF) gehandelt werden, also bspw. über ein OHS oder klassisch OTC (bilateral-direkt) ⁸⁸ . Dagegen werden nach EMIR alle Derivatkontrakte erfasst, die ausserhalb eines RM gehandelt werden, somit auch jene über MTFs, OTFs und OTC im klassischen Sinn gehandelte.
Handelsplatz	Nach dem Entwurf des FinfraG: Börse oder ein MHS (diese ist funktionell eine Börse, aber ohne Kotierung von Effekten) – nicht dazu zählen OHS – laut EB zur Vernehmlassungsvorlage des FinfraG spricht man nach MiFID II bzw. MiFIR im Zusammenhang von Handelsplätzen von (1) RM, was traditionellen, staatlich genehmigte Börsen entspricht, sowie von (2) MHS und (3) OHS. Alle diese Handelsplätze bringen die Interessen einer Vielzahl von Käufern und Verkäufern von FI zusammen – allerdings haben RM und MHS keinen Ermessensspielraum bei der Zusammenführung von Kundenaufträgen. OHS nach FinfraG können auch eine Plattform für bilateralen Handel sein, aber nicht ein Handelsplatz.
Organisiertes Handels- system (OTF - OHS)	Nach dem Entwurf zum FinfraG: Einrichtung zum multilateralen Handel (von Effekten bzw. FI) nach diskretionären Regeln oder Einrichtung zum bilateralen Handel (von Effekten bzw. FI), die den Austausch von Angeboten bezweckt – nach EU-Recht sind OTS (OTF) keine Handelsplätze für bilateralen Handel.
Transaktions- register (TR)	Nach dem Entwurf FinfraG: Einrichtung, die Daten zu Transaktionen mit Derivaten, welche ihr gemeldet werden, zentral

⁸⁸ Laut EFD (2013, S. 12) erfolge der Abschluss einer OTC-Derivatetransaktion grundsätzlich individuell zwischen den Parteien und gestützt auf die privatrechtlichen Bestimmungen des OR. Zur Verbesserung der Rechtssicherheit würden dabei in der Regel standardisierte Musterverträge verwendet. International von Bedeutung sei diesbezüglich das ISDA-Master-Agreement.

	<p>sammelt, verwaltet und aufbewahrt. Sie veröffentlicht regelmässig...die offenen Positionen, Transaktionsvolumen und Werte nach Derivatekategorien. Es besteht kein grundlegender Unterschied gegenüber TR im Sinne der EU-Gesetzgebung.</p>
<p>“Energy commodity contract”</p>	<p>ACER (Recommendations, 2012) definiert wie folgt: “any wholesale energy contract that is not a financial instrument”. Der Begriff ist wesentlich für REMIT, da die Verordnung eben auch Warenmärkte und nicht nur Derivatmärkte umfasst. Er bedeutet wohl vor allem nicht anderes als Versorgungsverträge im Sinne von reinen Zeitgeschäften.</p>
<p>Physisch erfüllbare Termingeschäfte</p>	<p>Laut Bericht des EFD vom 12. Juni 2014 über die Vernehmlassungsergebnisse zum Entwurf des FinfraG habe die „Geneva Trading&Shipping Association“ beantragt zu klären, dass solche Geschäfte vom Derivatebegriff nicht erfasst seien. ESMA (mit Brief vom 14. Februar 2014) ersuchte die EU-KOM, per Implementierungsakt nach MiFID den Begriff „commodity forwards that can physically be settled“ einheitlich für die EU-Staaten zu definieren. Auch bei diesen Kontrakten solle klargestellt werden, ob sie Derivate im Sinne von EMIR seien oder nicht. ESMA beklagt insbesondere, dass es in den EU-Staaten keine einheitliche Begriffsbildung bezüglich „Derivat“ bzw. „Derivatkontrakt“ gebe. Vor allem gebe es derzeit keine einheitliche Auslegung und Anwendung der in Nr. 6 und 7 von Abschnitt C, Anhang I MiFID II angeführten Finanzinstrumente. In C(6) seien im Gegensatz zu C(7) „forwards“ nicht genannt. Auch der Begriff „physically settled“ sei nicht in der MiFID II definiert. Selbst das Wort „can“ gebe im Kontext zu C(5) Anstoss zu Verwirrung und Uneinheitlichkeit. Für REMIT bzw. die StromVV hat diese Diskussion keine Bedeutung, da hier sowohl Waren als auch Derivatmärkte erfasst werden. Der BDEW (Handlungsempfehlungen, 2014) führt aus, dass sich die Definition von Derivaten nach der MiFID vom bilanzrechtlichen/buchhalterischen Derivate-Begriff unterscheide. Stromlieferverträge mit Rückkaufoptionen, Fix- und Unfix-Vereinbarungen würden keine Derivate darstellen, da Versorgungsverträge grundsätzlich als Zeitgeschäfte anerkannt seien, wenn das Vertragsverhältnis auf eine physische Lieferung abziele und nicht der Spekulationsgedanke im Vordergrund stehe. Die Möglichkeit zu flexiblen Vertragsanpassungen der Preise und /oder der Mengen würden daher keine Derivateeigenschaft im Sinne der MiFID begründen, wenn man damit dem veränderten Bedarf oder Erwartungen des Kunden Rechnung tragen</p>

	wolle.
Risiko- minderungs- pflichten	Diese sind deshalb sowohl in der EMIR als auch im Entwurf des FinfraG vorgesehen, um Marktrisiken auch im Falle von OTC-Derivategeschäften zu begegnen, die nicht gecleart werden (müssen). Die Massnahmen zur Minderung des operationellen Risikos und Gegenparteiausfallsrisikos, relevant für nicht clearingpflichtige/kleine NFC, decken sich im Wesentlichen in beiden Rechtsordnungen. Was die Portfolio-Komprimierung betrifft, enthält der Entwurf zum FinfraG bereits eine Schwelle, ab der mindestens zweimal im Jahr diese Massnahme durchzuführen ist. Zu EMIR werden zum Risikomanagementverfahren insgesamt noch TRS der EU-KOM ergehen. Wichtig ist, dass diese Massnahmen auch dann von kNFC zu treffen sind, wenn sie Derivatgeschäfte nur zu Hedgings-Zwecken betreiben.

ANHANG 10: BEGRIFFE – STROM-GROSSHANDEL

QUELLENVERZEICHNIS

- ACER (2012): Recommendations to the Commission as regards the records of wholesale energy market transactions, including orders to trade, according to Article 8 of Regulation (EU) No 1227/2011. Online verfügbar unter http://www.acer.europa.eu/remit/Documents/REMIT%20ACER%20Guidance%203rd%20Edition_FINAL.pdf, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- ACER (2013): Guidance on the application of Regulation (EU) No 1227/2011 of the European Parliament and of the Council of 25 October 2011 on wholesale energy market integrity and transparency, 3rd edition 2013. Online verfügbar unter http://www.acer.europa.eu/remit/Documents/REMIT%20ACER%20Guidance%203rd%20Edition_FINAL.pdf, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- ACER (2015): Manual of Procedures on transaction and fundamental data reporting (MoP on data reporting). Online verfügbar unter <https://www.acer-remit.eu/portal/public-documentation>, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- ACER (2015): Requirements for the registration of Registered Reporting Mechanisms (RRMs). Online verfügbar unter <https://www.acer-remit.eu/portal/public-documentation>, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- ACER (2015): Transaction Reporting User Manual (TRUM). Online verfügbar unter <https://www.acer-remit.eu/portal/public-documentation>, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin (2011): Merkblatt - Hinweise zur Erlaubnispflicht von Geschäften im Zusammenhang mit Stromhandelsaktivitäten. Online verfügbar unter http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_110622_stromhandel.html, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- Bundesamt für Energie – BFE (2013): Erläuternder Bericht zur Änderung der Stromversorgungsverordnung vom 14. März 2008 (StromVV – SR 743.71). Online verfügbar unter http://www.bfe.admin.ch/themen/00612/00613/index.html?lang=de&dossier_id=05807, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- Bundesregierung (2012): Gesetzentwurf der deutschen Bundesregierung. Entwurf eines Gesetzes zur Einrichtung einer Markttransparenzstelle für den Großhandel mit Strom und Gas (Markttransparenzstellen-Gesetz). Erstellt vom BMWi mit Stand vom 26.4.2012. Online verfügbar unter <http://www.bmwi.de/BMWi/Redaktion/PDF/G/gesetzentwurf-markttransparenzstellen-gesetz,property=pdf,bereich=bmwi,sprache=de,rwb=true.pdf>, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- Eidgenössisches Finanzdepartement – EDF (2013): Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage für Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastruktur (FinfraG). Online verfügbar unter <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/33143.pdf>, zuletzt geprüft am 22.02.2015.

- Beer, M., Zraggen, K. (2013): Mehr Transparenz im Energiegrosshandel: In: Bulletin VSE/electrosuisse Nr. 12s/2013.
- Bernheim, M., Geiger, G. (2014): Compliancepflichten im Energiemarkt, In: Jusletter 27. Oktober 2014. Online verfügbar unter http://www.ssplaw.ch/site/assets/files/2649/compliance_im_energiemarkt.pdf, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- BDEW - Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft, (2013): Energie-Info zur Umsetzung der REMIT - Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts - Mit Handlungsempfehlungen für Energieunternehmen, 2. Auflage. Online verfügbar unter [https://www.bdew.de/internet.nsf/id/118857C8D0C56A95C12579E600470F44/\\$file/2.Auflage_Energie_Info_REMIT_20131001.pdf](https://www.bdew.de/internet.nsf/id/118857C8D0C56A95C12579E600470F44/$file/2.Auflage_Energie_Info_REMIT_20131001.pdf), zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- BDEW (2014): Energie-Info: BDEW-Anwendungshilfe zur Umsetzung der EU-Verordnung „EMIR“ zur Regulierung des außerbörslichen Handels mit Derivatprodukten, 2. Auflage. Online verfügbar unter [https://www.bdew.de/internet.nsf/id/20140210-bdew-extra-meldung-von-energiehandelsdaten-ab-12-februar-2014-verpflichtend--bdew-anwendu/\\$file/BDEW-Anwendungshilfe_EMIR_2.0.pdf](https://www.bdew.de/internet.nsf/id/20140210-bdew-extra-meldung-von-energiehandelsdaten-ab-12-februar-2014-verpflichtend--bdew-anwendu/$file/BDEW-Anwendungshilfe_EMIR_2.0.pdf), zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- Bogensberger, J. (2014): EMIR umsetzen – Was heisst das für Energieversorger? (Referat gehalten an der EUROFORUM Konferenz am 30.10.2012 in Frankfurt a. Main).
- EFET - Verband deutscher Gas- und Stromhändler (2011): Stellungnahme im Rahmen der Konsultation zu den von der EU-KOM veröffentlichten Legislativvorschlägen zum MiFID-Review im Jahre 2011. Online verfügbar unter http://www.efetd.org/Cms_Data/Contents/EFETDeutschlandDatabase/Folders/Documents/Positionspapier/Finanzmarktregulierung/~contents/L8Z2GM2LS4CEP9QZ/111130_EFETD_BMF_MiFID.pdf), zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- European Securities and Markets Authority – ESMA (2012): Final Report: Draft Technical Standards under the Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC Derivatives, CCPs and Trade Repositories, 27 September 2012, ESMA/2012/600. Online verfügbar unter http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-600_0.pdf, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- ESMA (2014): Draft regulatory technical standards (28) on criteria for establishing when an activity is to be considered to be ancillary to the main business, p. 373-380. Online verfügbar unter http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-1570_cp_mifid_ii_part_2.pdf, zuletzt geprüft am 22.02.2015.
- ESMA (2014): Classification of financial instruments as derivatives. Letter from 14 February 2014 addressed to Michel Barnier, Commissioner for Internal Market and Services. Online abrufbar unter <http://www.esma.europa.eu/system/files/2014->

184_letter_to_commissioner_barnier_-_classification_of_financial_instruments.pdf, zuletzt geprüft am 22.02.2015.

Gimnich, M.(2013): Checkliste Compliance: Implementierung einer entsprechenden Struktur als Praxisbeispiel. (Referat gehalten am 6. November 2013, 3. Dachkonferenz „REMIT; EMIR und MiFID II, organisiert von EUROFORUM).

Kawann, C. (2012): Hilfe-was für Folgen haben die kommenden Finanzmarktvorschriften? In: Bulletin VSE/electrosuisse Nr. 5/2012.

Kox, A. (2013): Kommunale Energiehändler und kommunale Plattformen: Welche Auswirkungen wird MiFID II künftig auf Stadtwerke haben. (Referat gehalten am 7. November 2013, 3. Dachkonferenz „REMIT, EMIR und MiFID II“, organisiert von EUROFORUM).

Kroneberg, J. (2013): Wenn man sich nicht an REMIT hält – Rechtliche Konsequenzen und Haftungsfrage bei Verstößen, Schlussfolgerungen für die Compliance Organisation (Referat gehalten am der 23. April 2013, 2. Dachkonferenz „REMIT, EMIR und MiFID II“, organisiert von EUROFORUM).

Schabert, A. (2012): Trotz MiFID II und MiFIR weiter handeln – Wie sich Energiehändler künftig am Markt positionieren (müssen). (Referat gehalten an der EUROFORUM Konferenz am 30.10.2012 in Frankfurt a. Main).

RECHTSQUELLENVERZEICHNIS

ACER Decision No 1/2012 relating to the Registration format pursuant to Article 9(3) of Regulation (EU) No 1227/2011. Online verfügbar unter http://www.acer.europa.eu/Official_documents/Acts_of_the_Agency/Directors%20decision/ACER%20Decision%2001-2012.pdf, zuletzt geprüft am 22.02.2015.

Binnenmarkt-RL

RICHTLINIE 2009/72/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 13. Juli 2009 über gemeinsame Vorschriften für den Elektrizitätsbinnenmarkt und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/54/EG (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 55).

CRD (IV)

RICHTLINIE 2013/36/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

EnWG

Gesetz des deutschen Bundestags über die Elektrizitäts- und Gasversorgung (Energiewirtschaftsgesetz - EnWG). Vollzitat: Energiewirtschaftsgesetz vom 7. Juli 2005 (BGBl. I S. 1970, 3621), das zuletzt durch Artikel 6 des Gesetzes vom 21. Juli 2014 (BGBl. I S. 1066) geändert worden ist".

EMIR

VERORDNUNG (EU) Nr. 648/2012 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1).

EMIR-DVO 1247/2012

DURCHFÜHRUNGSVERORDNUNG (EU) Nr. 1247/2012 DER KOMMISSION vom 19. Dezember 2012 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards im Hinblick auf das Format und die Häufigkeit von Transaktionsmeldungen an Transaktionsregister gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 352 vom 21.12.2012, S. 20).

EMIR-DVO 148/2013

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) Nr. 148/2013 DER KOMMISSION vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister bezüglich technischer Regulierungsstandards für die Mindestangaben der Meldungen an Transaktionsregister (ABl. L 52 vom 23.2.2013, S. 1).

EMIR DVO 149/2013

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) Nr. 149/2013 DER KOMMISSION vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für indirekte Clearingvereinbarungen, die Clearingpflicht, das öffentliche Register, den Zugang zu einem Handelsplatz, nichtfinanzielle Gegenparteien und Risikominderungstechniken für nicht durch eine CCP geclearte OTC-Derivatekontrakte (ABl. L 52 vom 23.2.2013, S. 11).

Finfrag (Entwurf)

BUNDESGESETZ der Schweizer Bundesversammlung über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FinfraG).

KWG

Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz - KWG) – Vollzitat: Kreditwesengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2776), das zuletzt durch Artikel 2 des Gesetzes vom 10. Dezember 2014 (BGBl. I S. 2091) geändert worden ist.

MAD

RICHTLINIE 2003/6/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) (ABl. L 96 vom 12.4.2002, S. 16).

MAR

VERORDNUNG (EU) Nr. 596/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1).

MiFID (I)

RICHTLINIE 2004/39/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

MiFID II

RICHTLINIE 2014/65/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

MiFIR

VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

MTS-G

GESETZ des deutschen Bundestags zur Errichtung einer Markttransparenzstelle für den Grosshandel mit Strom vom 5. Dezember 2012 (unter Abänderung des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen – GWB) (BGBl. I Nr. 57, Jg. 2012, 2403).

Netzzugangsbedingungen-VO

VERORDNUNG (EG) Nr. 714/2009 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 13. Juli 2009 über die Netzzugangsbedingungen für den grenzüberschreitenden Stromhandel und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1228/2003 (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 15).

REMIT

VERORDNUNG (EU) Nr. 1227/2011 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts (ABl. L 326 vom 8.12.2011, S. 1).

REMIT-DVO

DURCHFÜHRUNGSVERORDNUNG (EU) Nr. 1348/2014 DER KOMMISSION vom 17. Dezember 2014 über die Datenmeldung gemäß Artikel 8 Absätze 2 und 6 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts (ABl. L 363 vom 18.12.2014, S. 121).

StromVV

Stromversorgungsverordnung des Schweizerischen Bundesrats vom 14. März 2008 (SR 734.1).

Transparenz-VO (Fundamentaldaten-VO)

VERORDNUNG (EU) Nr. 543/2013 DER KOMMISSION vom 14. Juni 2013 über die Übermittlung und die Veröffentlichung von Daten in Strommärkten und zur Änderung des Anhangs I der Verordnung (EG) Nr. 714/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 163 vom 15.6.2013, S. 1).

WpHG

GESETZ des deutschen Bundestags über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG) – Vollzitat: Wertpapierhandelsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. September 1998 (BGBl. I S. 2708), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 10. Dezember 2014 (BGBl. I S. 2085) geändert worden ist.

WpDL-RL

Mehrfach geänderte RICHTLINIE 93/22/EG DES RATES vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen (ABl. L 141 vom 11.6.1993, S. 27).

