



connecting
markets



Rechtsentwicklung am Energiemarkt

Energietreff Kanzlei SCHOLTKA & PARTNER Rechtsanwälte

31.3.2011



Rechtsentwicklung Ausblick 2011



Energiemarkt: REMIT, Pilot Project Trade Data Reporting Scheme



Finanzmarkt: MAD, EMIR



Sonderfall CO2



Welche Weichen werden 2011 für den europäischen Energiehandel gestellt?

November 2010
EU-Commission
published draft
Energy Action Plan
2020 and Energy
Roadmap 2050

4 February 2011
Energy Summit of
the Heads of State
and Government

28 February 2011
Energy Council
Meeting on Energy
Action Plan 2020

2/3 May 2011
Energy Council
Meeting on Energy
Roadmap 2050

Einführung zum „Proposal for a Regulation of the Energy Market Integrity and Transparency“ (REMIT):

„A positive outcome of a decade of electricity and gas market liberalization has been the development of power exchanges and standardized over the counter (OTC) contracts which attract a wide range of actors including generators and suppliers, large energy users, pure traders, financial institutions and other trade facilitators.“



Energiemarkt: „REMIT“(I)

„Verordnung des europäischen Parlaments und des Rates über die Integrität und Transparenz des Energiemarkts“ auf Initiative von DG Energy.

Kernpunkte:

- Soll Marktintegrität und Stabilität auf dem Energiemarkt sicherstellen.
- Richtet sich in seinem Inhalt an Großhandelsmärkte für Strom und Gas, bezieht sich auch auf den OTC-Markt
- Schließt Lücken der Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD). Diese bezieht sich nur auf Finanzinstrumente.
- Verbote: Nutzung von Insiderinformationen und Marktmanipulation auf allen Energie-Großhandelsmärkten. Die entsprechenden Definitionen sind in großem Umfang aus der MAD sowie der Konsultation zum MAD-Review entnommen.
- Schafft Datenbereitstellungspflichten bezüglich Handelsinformationen aber auch bezüglich Fundamentaldaten.
- Europäische Energieagentur ACER wird eine wichtige Rolle soll übernehmen. Neben dem Monitoring grenzüberschreitender Transaktionen und der Koordinierung der nationalstaatlichen Regulierungsbehörden treten auch Untersuchungsrechte, die Weisungsmöglichkeiten an nationale Regulierungsbehörden enthalten sollen.
- Die Nationalstaaten sollen verpflichtet werden, angemessene Strafdrohungen für Marktmissbrauch und Insider-Handel zu etablieren.

Aktueller Stand/ Umsetzung:

- Im Rahmen des ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens liegt der Vorschlag derzeit beim EU-Parlament. Die Verordnung soll Ende 2011 verabschiedet werden.
- Eine politische Einigung bezüglich der Endfassung innerhalb des Rates soll bis Ende Juni erreicht werden.
- Die EEX hat sich im vorangegangenen Konsultationsprozess über EuroPEX eingebracht.



Energiemarkt: „REMIT“(II)

Bewertung/ Position der EEX:

- Grundsätzlich begrüßenswert: Endlich werden gesetzgeberische Lücken, insbesondere bei der Überwachung des Spotmarktes geschlossen.
- Um diese Lücken wirksam zu schließen, ist eine Abstimmung mit der Finanzmarktregulierung (MiFID, MAD) im Sinne einer klaren Abgrenzung der Anwendungsbereiche geboten.
- Umfang und Inhalt der Melde- oder Verhaltenspflichten sowie wichtige Definitionen in der REMIT sollen durch sog. „delegierte Rechtsakte“ durch die Kommission später noch festgelegt und verändert werden können, ohne dass eine Konsultation der Stakeholder vorgesehen ist. Solch wesentliche Entscheidungen sollten nicht von der Kommission allein getroffen werden können. Es sollte mindestens die Möglichkeit geschaffen werden, dass wichtige Stakeholder sich vor dem Erlass eines delegierten Rechtsaktes einbringen können.
- Beschränkt sich sachlich auf Strom und Gas. Emissionen bleiben außen vor. Aufgrund der klaren Abhängigkeiten zwischen den „klassischen“ Energiemärkten und dem CO2 Markt ist diese Trennung unglücklich.
- Regelungen zur Kooperation zwischen Behörden kann verbessert werden. Börsenrechtliche Handels- und Marktüberwachungsbehörden sollte einbezogen werden.
- Die REMIT wird in Form einer EU-Verordnung erlassen. Für eine solche, direkt in allen Mitgliedstaaten geltende Vorschrift wäre größere Konkretisierung auch im Detail gut. Die Übernahme der Definitionen aus der Marktmißbrauchsrichtlinie erscheint in diesem Zusammenhang unzureichend.



Energiemarkt: „REMIT“(III)

- Zweck der Regelung ist Verbesserung der Überwachung. Die Veröffentlichung von Fundamentaldaten sollte nicht beinhaltet sein, und wenn dann, mit bestehenden Veröffentlichungspflichten und Vorschlägen vereinheitlicht werden (Congestion Management Guidelines und ERGEG Vorschlag, bisherige Transparenz der Börsen).
- Der Aufgabe von ACER sollte es nicht sein, als Datenbereitsteller zu fungieren. Die Veröffentlichung von Marktdaten ist eine natürliche Aufgabe der Märkte selbst sowie von Vendoren.
- Die Datensammlungsvorschrift in Art.7 sollte unter der Zielsetzung der Vermeidung von Doppel- und Vielfachstrukturen einer Überprüfung unterzogen werden. Wo schon Infrastrukturen bestehen, sollten diese auch benutzt werden. In diesem Zusammenhang sollte beispielsweise etwa die bestehende Transparenzplattform der EEX genutzt werden.
- Die Marktteilnehmer als Eigener der entsprechenden Daten sollten die Adressaten von Veröffentlichungspflichten sein. Organisierte Märkte sollten in der Lage sein, diese Informationen im Auftrag für die Marktteilnehmer zu veröffentlichen.
- Die REMIT erscheint in Ihrer jetzigen Form noch nicht als die erhoffte maßgeschneiderte Energiemarktregulierung. Dies ist in der Hauptsache durch die direkte Übernahme der Insider-Vorschriften aus der MAD begründet, welche strukturell an Wertpapiermärkten orientiert sind.

Bemerkung:

- Derzeit werden im Rahmen des so genannten Co-Decision Verfahrens zwischen dem Europäischen Parlament und dem Rat der Europäischen Union verschiedene Vorschriften einer Überprüfung und Änderung unterzogen. Das finale Gesicht der REMIT lässt sich aus diesem Grunde noch nicht absehen. Die oben erwähnten Punkte wurden und werden in diesem Verfahren thematisiert.

„Market Abuse Directive, Marktmißbrauchsrichtlinie“

Kernpunkte

- Harmonisierung mit den Begrifflichkeiten in der MiFID
- Füllen von Lücken in der Anwendung der Vorschriften
- Koordinierung mit der neuen europäischen Finanzmarktaufsicht, insbesondere ESMA
- Es wird erwartet, dass es zur Implementierung besonderer Regelungen in Bezug auf den Warenderivatemarkt kommen wird. Dies ist jedenfalls der erklärte Wunsch des DG Market wie er sich aus dem Konsultationspapier ergibt.
- Die Definition der Insiderinformation soll laut des Konsultationspapiers beispielweise den Besonderheiten des Warenderivatemarktes angepasst werden.

Verhältnis zu Remit

- Der Anwendungsbereich der MAD ist derzeit beschränkt auf den Handel mit Finanzinstrumenten auf regulierten Märkten. Remit soll die auch nach dem Review verbleibenden Regulierungslücken hinsichtlich des Spotmarktes schließen.
- Bewertung:
 - Das Schließen von Anwendungslücken der MAD auf dem Warenterminmarkt ist nötig und richtig.
 - Warenderivate sind Finanzinstrumente i.S.d. MiFID, es fehlt jedoch normalerweise an dem in der MAD vorausgesetzten Emittenten des Finanzinstrumentes, weswegen die MAD derzeit nur eingeschränkt für den Energiemarkt Anwendung findet.

Aktueller Stand/ Umsetzung

- Die Konsultation endete am 23.07.2010.
- Die EEX hat sich hier ebenfalls über EuroPEX eingebracht.

“Regulation on OTC Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories”

Kernpunkte:

- Regulierung von OTC-Derivaten, einschließlich Strom und Gas
- Ziel: Mehr Sicherheit und Transparenz auf dem Markt der außerbörslich gehandelten Derivate.
- Informationen zu OTC-Derivatekontrakten sollen an Transaktionsregister gemeldet werden und den Aufsichtsbehörden zugänglich sein
- Clearing: Standardisierte OTC-Derivatekontrakte sollen prinzipiell durch zentrale Kontrahenten („Central Counterparties“–CCPs) abgewickelt werden
- Die Verordnung wird harmonisierte Organisations- und Risikominderungsregelungen für Clearinghäuser in Europa etablieren. Umfang der Harmonisierung wird durch die europäische Wertpapierbehörde „ESMA“ festgelegt, welche technische Standards entwickeln soll.

Bewertung

- Finanzkrise wurde in erheblichem Maße durch OTC-gehandelte Derivate ausgelöst. Stärkere Regulierung ist nötig.
- Gefahr der Überregulierung von Märkten und Marktteilnehmern, welche keine systemrelevanten Risiken schaffen. Reine Hedgingaktivitäten von Energieverbrauchern könnten ebenfalls in den Fokus dieser Verordnung rücken.
- Zentrale Kontrahenten bündeln Ausfallrisiken der Marktteilnehmer. Eine Vereinheitlichung der Standards in Europa ist angesichts dieser Rolle unvermeidlich.
- Unsicherheiten verbleiben, da ESMA erheblichen Spielraum bei der Festlegung von Standards hat.

Aktueller Stand/ Umsetzung

- Wird dem Europäischen Parlament und den EU-Mitgliedstaaten zur Prüfung vorgelegt. Bei planmäßiger Verabschiedung würde die Verordnung ab Ende 2012 gelten.



CO₂ - Sekundärmarkt (1)

Aktueller Stand

- Sekundärhandel mit Co₂-Zertifikaten unterliegt keiner einheitlichen europäischen Regelung.
- In einigen europäischen Ländern gelten Emissionszertifikate als Finanzinstrumente, in anderen Ländern wie in Deutschland gelten Sie als Waren.
- Der Sekundärhandel mit Co₂-Zertifikaten ist das Ziel krimineller Aktivitäten. Seien es Umsatzsteuerkarusselle, Geldwäsche, oder „Zertifikatediebstahl“ durch Hacking, Phishing o.Ä.
- Der Umgang mit gestohlenen Zertifikaten ist ebenfalls uneinheitlich. In Deutschland ist ein vollwertiger Eigentumserwerb selbst bei Bösgläubigkeit des Erwerbers möglich. In anderen Ländern ist die Rechtslage unklar, so dass Verunsicherung bei den Marktteilnehmern herrscht.
- Es mangelt an klarer Kommunikation auf EU-Level. Niedrige Sicherheitsstandards in verschiedenen nationalen Registern bedrohen das Funktionieren des Gesamtmarktes.
- Die Integritätsrisiken denen sich der Co₂ Markt ausgesetzt sieht bedrohen dessen Fähigkeit, als Klimaschutzinstrument zu dienen in erheblichem Maße.



CO₂ – Sekundärmarkt (2)

Bewertung

- Eine einheitliche Regelung in Europa erscheint unabdingbar.
- Die EEX bedauert, dass der Handel mit CO₂-Zertifikaten nicht mit in den Anwendungsspielraum der REMIT aufgenommen wurde. Aufgrund der engen Verflechtungen zwischen Energie- und Co₂- Markt wäre dies eine sinnvolle Verortung gewesen.
- Gleichzeitig gib es Bestrebungen, auch die Co₂ Zertifikate selbst und nicht nur entsprechende Derivate als Finanzinstrumente zu behandeln, Entsprechendes findet sich jedenfalls in der Konsultation zum MiFID-Review.
- Daneben hat der sogenannte Prada-Report, die Frage nach einer sui-generis Regelung für den Co₂ Markt aufgeworfen. Bestrebungen in diese Richtung werden derzeit von DG Climate unternommen.

Ausblick:

- Aktuelle Entwicklungen lassen vermuten, dass die Kommission Registerverordnung geändert werden soll um in der Zukunft der Gefährdung des Handels durch gestohlene EUA zu begegnen (IT-Sicherheitsregeln, Lieferverzögerung nach Erwerb, Trennung zwischen verschiedenen Kontokategorien(Handel, Compliance...), Stärkung der CO₂-Markt-Aufsicht).
- Eine Konsultation fand am 15.03.2011 in Brüssel statt. Die EEX hat sich daran aktiv beteiligt. Bereits im April ist mit einem Entwurf zur Änderung der Registerverordnung zu rechnen.

Aktueller Stand

- Die dritte EU-ETS Handelsperiode beginnt 2013.
- Es werden dort Spot und kurzfristige Futures gehandelt.
- Der Ablauf der Auktion ist durch die EU-Auktionsverordnung (EU) 1031/2010 geregelt.
- Die Auktionsverordnung regelt die Einrichtung einer einheitlichen Europäischen Auktionsplattform, welche in einem EU-weiten Vergabeprozess bestimmt wird.
- Deutschland, das Vereinigte Königreich sowie Polen haben jedoch die in der Auktionsverordnung vorgesehene Opt-Out Möglichkeit genutzt und werden in der Zukunft voraussichtlich nationale Auktionsplattformen errichten. Die Verordnung sieht jedoch auch noch die Möglichkeit eines späteren Opt-Ins vor
- Um in der Anfangszeit der Dritten Handelsperiode genügend Zertifikate zur Verfügung stellen zu können wird es voraussichtlich ab Herbst 2011 sogenannten „Early Auctions“ geben. Bei diesen Auktionen sollen für Hedging Zwecke voraussichtlich längerfristige Futures verauktioniert werden.
- Um für einen pünktlichen Start der europaweiten Auktionen sorgen zu können wird es möglicherweise am Anfang zur Errichtung einer oder mehrerer „transitorischer“ Plattformen kommen bevor die dauerhafte EU-Plattform Ihren Dienst aufnimmt.
- Des weiteren wird die European Investment Bank von voraussichtlich Oktober 2011 an noch 300 Mio. EUAs im Rahmen des NER300 Projektes ausschütten. Der Veräußerungsmodus für diese Zertifikate ist noch nicht festgelegt.



connecting
markets

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Kontakt:
Dr Wolfgang von Rintelen
Director Legal & Compliance
European Energy Exchange AG
wolfgang.rintelen@eex.com