

Brüssel verschärft Kontrolle der Handelsmärkte

Quelle: Energie & Management

Die Europäische Kommission will die Handelsmärkte für Rohstoffe stärker regulieren, über die Pläne schreiben Solveig Hinsch und Dr. Marika Pietrowicz.*

Noch können Energieunternehmen Geschäfte mit Derivaten in vielen Fällen auch ohne eine Lizenz der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) tätigen, unter anderem dann, wenn der Derivate-Handel lediglich eine Nebentätigkeit ist. Die Kommission will diese Sonderregelung der Finanzmarktrichtlinie 2004/39/EG jedoch überarbeiten. Weitere Änderungen könnten sich für Versorgungsunternehmen durch die „Verordnung über OTC-Derivaten (Over the counter - OTC, Anm. d. Red.), zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister" ergeben. Entsprechende Entwürfe werden in Brüssel derzeit diskutiert. Weitere Richtlinien sollen ebenfalls überarbeitet werden, ein Schwerpunkt ist die Marktmissbrauchsrichtlinie.

Die Novellierung der 2007 in Kraft getretenen Finanzmarktrichtlinie soll die Transparenz im vor- und nachbörslichen Handel stärken und den Anlegerschutz verbessern. Die Kommission hat dazu am 8. Dezember 2010 ein Konsultationsverfahren eingeleitet. Bedenken hatte die Behörde im Vorfeld schon zum Funktionieren der Handelsmärkte für Warenderivate und zu den Auswirkungen auf die Volatilität der Rohstoffpreise geäußert. Daher prüft die Kommission auch die bislang für Energieunternehmen geltenden Ausnahmen der Finanzmarktregulierung. Der Handel mit Energie-Derivaten kann unter den Begriff der Finanzdienstleistung fallen, mit der Konsequenz, dass die Tätigkeit dem Kreditwesengesetz (KWG) und damit auch der in § 32 KWG normierten kostenintensiven Genehmigungspflicht durch die BaFin unterliegt.

Ausnahmen sollen enger gefasst werden

Davon sind bislang viele Energiehändler unter anderem wegen des so genannten Rohwarenprivilegs ausgenommen. Diese Ausnahme geht auf Art. 2(1)(i) der Finanzmarktrichtlinie zurück. Danach dürfen Energieunternehmen dann ohne eine Lizenz Handel betreiben, wenn sie die Finanzdienstleistungen nur als Nebengeschäft tätigen, das im Zusammenhang mit Geschäften der (kapitalmarktfernen) Haupttätigkeit steht und sie das Geschäft nur für Kunden erbringen, die sie auch in der Haupttätigkeiten betreuen. In der Begründung des KWG heißt es hierzu, dass bei Energieversorgungsunternehmen generell eine kapitalmarktferne Haupttätigkeit vorliege und die Beschaffung und Veräußerung von Energie, die Verwaltung von Energieportfolios sowie die Absicherung des Preisniveaus durch Finanzinstrumente mit dieser Haupttätigkeit regelmäßig in sachlichem Zusammenhang stehe. Das gilt auch für kommunale Beschaffungsgesellschaften.

Die Kommission schlägt in dem von ihr eingeleiteten Konsultationsverfahren drei Einschränkungen der bestehenden Ausnahmeregelungen für den Warenderivatehandel vor. Das Rohwarenprivileg soll zwar grundsätzlich erhalten bleiben; die Ausnahme, die Finanzdienstleistung ist nur eine Nebentätigkeit, soll jedoch durch quantitative und qualitative Grenzen enger gefasst werden. Dass die Kommission eine weitreichende Einschränkung dieser Ausnahmegesetzgebung vor Augen hat, ergibt sich aus ihren Erläuterungen zu der vorgeschlagenen Regelung. Die Behörde hegt Bedenken, beispielsweise im Ölmarkt tätige Unternehmen von dieser Ausnahmeregelung profitieren zu lassen, selbst wenn die Finanzdienstleistungen nur als Nebengeschäft abgewickelt werden. Dagegen gebe es gute Gründe, dass die Ausnahmeregelung für landwirtschaftliche Kooperationen bestehen bleibt, da den Mitgliedern Absicherungsinstrumente angeboten würden, die ein geringes Risiko für das Finanzsystem darstellten. Fasst Brüssel die Definition der Nebentätigkeit sehr eng, fielen gegebenenfalls auch Energieunternehmen künftig nicht mehr auf unter die Ausnahmeregelung. Die zweite geplante Einschränkung betrifft den Handel auf eigene Rechnung, der künftig dann reguliert werden soll, wenn Kundenaufträge ausgeführt werden. Überdies wird die Streichung der Ausnahme für spezialisierte Warenderivatehändler vorgeschlagen, die nicht Teil eines Finanzdienstleistungsunternehmens sind.

Transaktionsregister und zentrale Gegenparteien angedacht

Bereits am 15. September 2010 hat die Kommission einen Entwurf für die „Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister“ vorgelegt. Das Kernanliegen des Entwurfs ist mehr Transparenz und mehr Sicherheit. Auf dem Markt für außerbörslich gehandelte Derivate soll ein zentrales Transaktionsregister mehr Transparenz schaffen und die verpflichtende Einschaltung von zentralen Gegenparteien (CCPs) die Sicherheit erhöhen. Ein zentrales Clearing begrenzt zwar die Ausfallrisiken, verlangt aber, dass die Handelspartner mit entsprechenden Kosten verbundene Sicherheiten stellen. Nach Art. 7 des Verordnungsentwurfs sollen Unternehmen, die wie Energieversorgungsunternehmen keine Finanzunternehmen sind, nur dann den Informations- und Clearingpflichten unterliegen, wenn bestimmte Schwellenwerte überschritten werden. Diese Schwellenwerte sollen von der Europäischen Finanzaufsichtsbehörde (ESMA) bis 30. Juni 2012 vorgeschlagen werden. Entscheidendes Kriterium für die Ausgestaltung der Schwellenwerte wird die Einschätzung der Aufsichtsbehörden über die Risiken im OTC-Energiehandel sein.

Das von der Kommission zur Überarbeitung der Finanzmarkttrichtlinie eingeleitete Konsultationsverfahren endet am 2. Februar 2010. Mitte Mai soll ein erster Entwurf vorliegen - bis Ende 2011 soll die novellierte Richtlinie verabschiedet werden. Bei einer Umsetzungsfrist von zwei Jahren in nationales Recht würden die Änderungen ab 2013 auch in Deutschland in Kraft treten. Die Regelungen der geplanten Verordnung zu den bilateralen Finanzderivaten wird bei planmäßiger Verabschiedung ab Ende 2012 gelten und ist dann als unmittelbar geltendes Recht anwendbar.

** Solveig Hinsch und Dr. Marika Pietrowicz von der Kanzlei SCHOLTKA & PARTNER Rechtsanwälte in Berlin.*