

Marktanalyse

REMIT | EMIR | MiFID II in Deutschland



Regularien, Technik, Potenziale, Perspektiven

Mai 2014

Arbeitsgemeinschaft

ENERGIE & MANAGEMENT
ZEITUNG FÜR DEN ENERGIEMARKT

MONTEL

THE
EXECUTIVE PARTNERS
GROUP

Energie & Management
Schloss Mühlfeld 20
82211 Herrsching
www.emvg.de

Montel GmbH
Zehntstraße 7
73779 Deizisau
www.montel.de

The Executive Partners Group
Dorotheenstraße 64
22301 Hamburg
www.exec-pg.com

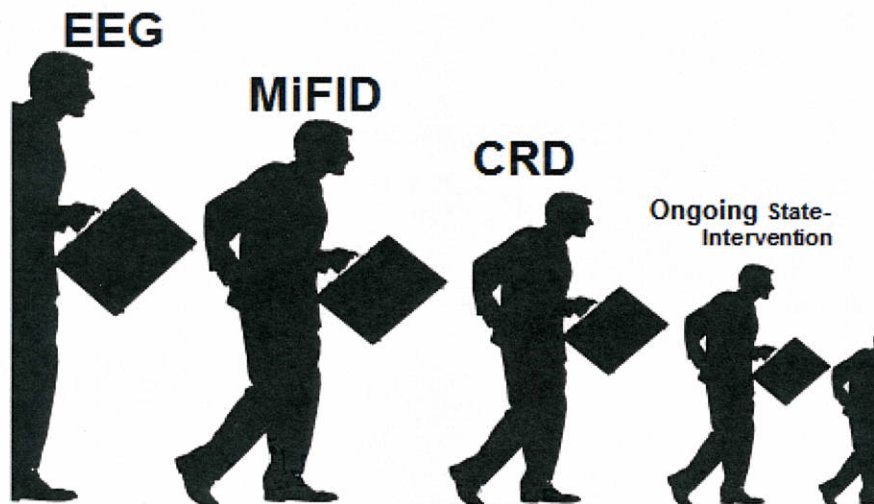
4.8 Quo Vadis Energiehandel

Expertenbeitrag Jan Haizmann

Hintergrund der Problematik: Worum geht's?

Derzeit sehen sich die europäischen Rohstoff- und Energiemärkte dem Risiko ausgesetzt, nach dem Gießkannenprinzip von der Regulierung der Finanzmärkte mit umfasst zu werden. Dies bringt den europäisch verordneten Liberalisierungsprozess der Energiemärkte in Gefahr – mühsam aufgebaute Liquidität könnte verloren gehen. Organisierte Rohstoffmärkte haben lange Traditionen. Ölproduzenten, Stromerzeuger, Autobauer, Fluggesellschaften etc. kaufen und verkaufen die für ihre Haupt-Aktivitäten gebrauchten Rohstoffe auf Termin, um Risiken aufgrund von Produktions-, Verbrauchs- oder Preisschwankungen unter Kontrolle zu halten. Im Gegensatz zur Finanzwelt bieten die Industrieteilnehmer an den Rohstoffmärkten keine Investmentprodukte oder Anleihen für Privatleute an, ihre Handelsentscheidungen dienen überwiegend der Risikoabsicherung, nicht spekulativen Zwecken.

Trotz der nicht vorhandenen Verbindung zwischen Rohstoffmärkten und der Finanzmarktkrise sieht die Politik die Anwendung der Finanzmarktregeln auf die Rohstoffmärkte vor, um angeblicher Spekulationsgefahr vorzubeugen. Die Rechnung dafür wird der Verbraucher zu zahlen haben.



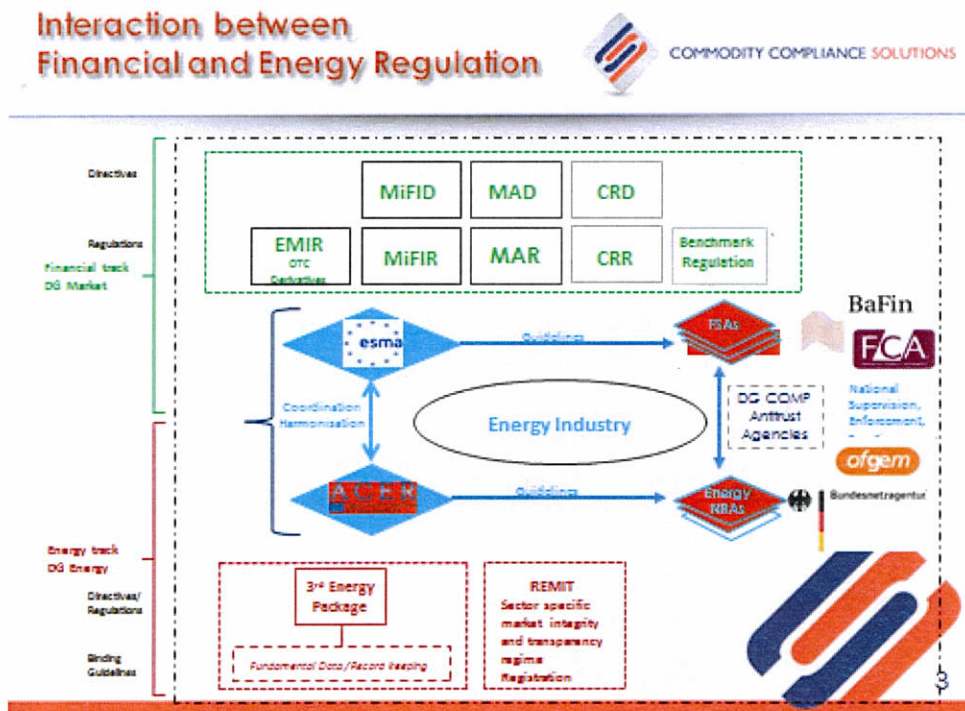
Insgesamt stellt sich die Frage der Zukunft des Energiehandelsmarktes im Hinblick auf ständig an Frequenz und Intensität zunehmenden staatlichen Markteingriff. Durch den steigenden Anteil von RES bei der Stromproduktion kommen Großhandelspreise zunehmend unter Druck, der unter Marktbedingungen erzeugte Strom ist auf Sinkflug und die Profitabilität von herkömmlichen anlagebestimmten Handelsstrategien stehen auf dem Prüfstand. Zu dieser insgesamt negativen Ausgangssituation für den deutschen Energiehandel, kommt die Finanzregulierung als weitere Belastung hinzu.

Was sind die auf dem Tisch liegenden Regularien?

Das Kernstück der auf den Handel zukommenden Finanzmarktregulierung ist die Richtlinie über Märkte in Finanzinstrumenten (so genannte MiFID). Die MiFID reguliert „summa summarum“ die Lizenzierung von Finanzinstituten, die Arbeitsweise von organisierten Märkten und definiert Finanzinstrumente. MiFID ist der Eingang zu weiteren Eckpfeilern der Bankenaufsichtsgesetzgebung, darunter vor allem die Regelung der Eigenkapitalanforderungen für Banken in der so genannten Kapitaladäquanzrichtlinie (CRD) sowie die Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD). Ein weiteres Element der von der Kommission aufgesetzten EU-Finanzmarktregulierung ist die Regelung der Clearingpflichten in der Verordnung für OTC-Derivatehandel, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR).

Während Rohstoffderivate und börsengehandelte physische Termingeschäfte jetzt schon in den Anwendungsbereich der MiFID fallen, sind spezialisierte Rohstoffhändler und Handelstransaktionen auf eigene Rechnung derzeit noch von den MiFID-Bestimmungen ausgenommen. Diese Ausnahmen sind vorgesehen worden, da kommerzielle Nutzer von Rohstoffderivaten kein systemisches Risiko bergen oder mit Investoren interagieren. Die Ausnahme für Rohstoffhändler läuft mit der Neufassung der MiFID (so genannte MiFID II) aus. Diese tritt wahrscheinlich 2016 in Kraft. Die verschiedenen Regulierungsvorhaben erfolgen nicht synchron, Überlappungen, Unsicherheiten bei der Abgrenzung sind daher wahrscheinlich zu erwarten.

Folgendes Schema zeigt die Überlappung von Regularien

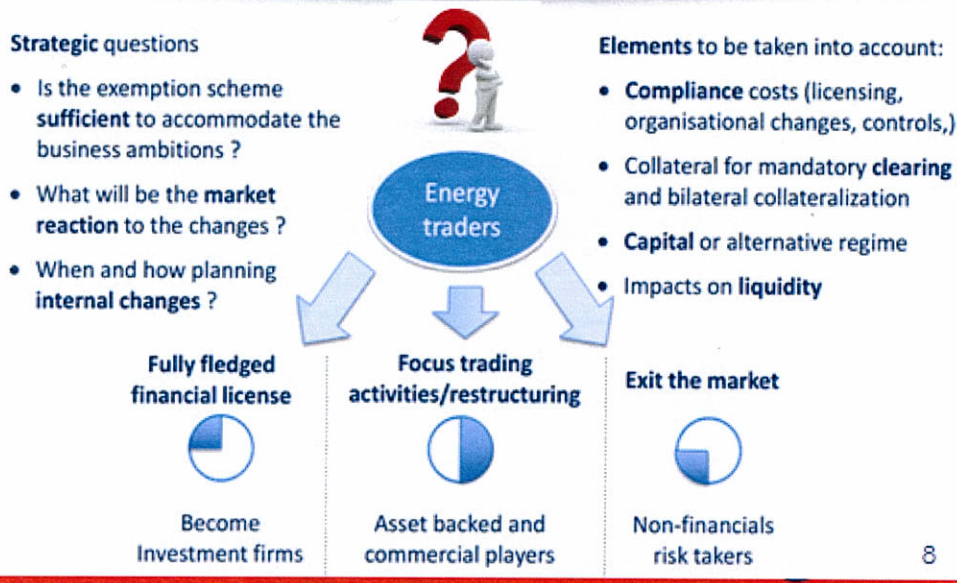


Quelle: CCS

Zu den oben genannten Regularien kommt eine differenzierte Aufsichtslandschaft von Energieaufsicht und Finanzaufsicht - auf nationaler und internationaler Ebene - hinzu. Verschiedene nationale Umsetzung der Regularien, beispielsweise von Remit per Markttransparenzstellengesetz und dessen europäischen „Brüdern und Schwestern“ führen zu einem kaum mehr zu durchschauenden Netzwerk von Vorschriften, deren nationale Umsetzung durchaus unterschiedlich ausgestaltet ist.

Eine Abschätzung des Impacts der Regulierung ist derzeit nicht absehbar, allerdings stellen sich viele Unternehmen die Frage, ob ihr Geschäftsmodell mit den neuen Regularien noch vereinbar ist:

Strategic challenges for energy market players



Quelle: CCS

Worauf müssen sich Unternehmen einstellen?

Diverse Berichtspflichten und das Erfordernis zum regulatorischen Monitoring⁴⁷ führen zu einem zwingenden Bedarf nach einem Compliance Management. Energieversorger, die beispielsweise im Handel tätig sind, sollten diese Compliance-Prozesse und Funktionen im Unternehmen zeitnah schaffen.

Remit im Schnellzug

Remit ist seit 28. Dezember 2011 in Kraft. Remit verbietet jeden Insiderhandel, untersagt Insiderinformationen zu nutzen oder zur Nutzung weiterzugeben. Remit enthält ein industriespezifisches Verbot von Marktmanipulation.

Remit konkretisiert eine Pflicht zur zeitnahen Veröffentlichung von so genannten „Insiderinformationen“. Da die Art der Veröffentlichung noch nicht einheitlich geregelt wurde, hat sich inzwischen eine Vielzahl von Webseiten und Plattformen im Markt gebildet, die Remit-Informationen aufnehmen.

⁴⁷ Einen guten Überblick über die Regularien verschafft beispielsweise der Correggio Regulatory Report. Dieser kann in seiner historischen Entwicklung kostenlos heruntergeladen werden über <http://www.energymarketprice.com/?act=RegulatoryReports>

Weiterhin ungeklärt sind Details zur Registrierung bei der nationalen Regulierungsbehörde. Zwar ist das Format seit Juni 2012 bekannt, aber die technische Umsetzung ist heute offen. Remit verlangt eine Meldung von Fundamentaldaten an ACER und NRAs. Dies gilt auch für die Übermittlung der Handelsdaten von Strom und Gas an ACER.

Die Ausgestaltung der Sanktionen bei Remit-Verstößen ist in Deutschland 2012 durch das Markttransparenzstellengesetz erfolgt. Dieses Gesetz sieht unter anderem die derzeit laufende Einrichtung einer Markttransparenzstelle für den Großhandel mit Strom und Gas bei der BNetzA vor. Daneben gelten Meldepflichten für Erzeugungs- und Handelsdaten sowie „von über Remit hinausgehenden Daten“. Was dies genau umfasst, bleibt bis dato ein offenes Geheimnis der Markttransparenzstelle. Ein ständiges Monitoring der Regulierungsentwicklung durch Unternehmen ist daher erforderlich.

Remit bringt nicht allein Belastungen mit sich, sondern eröffnet neue Geschäftsfelder. So bieten derzeit einige Energie-Unternehmen für deren Kunden Meldedienste kommerziell an.

EMIR imSchnellzug

EMIR schafft neue Anforderungen für den Handel mit OTC-Derivatekontrakten. Nicht umfasst vom Derivatebegriff ist das physische, oft über EFET-Verträge abgewickelte bi-laterale Liefergeschäft.

EMIR sieht unter anderem eine Meldepflicht für OTC-Derivat-Transaktionen vor und ab einer bestimmten Schwelle von Transaktionsvolumina eine Clearingpflicht. Zwar müssen so genannte nicht-finanzielle Unternehmen (Non-Financials) erst ab einem nominalen Schwellenwert der Handelsvolumina von drei Milliarden Euro zwangsweise clearen. Die Beantwortung der Frage, welche Transaktionen auf welche Weise und in welcher Höhe in diese Schwellenwertberechnung einzubeziehen sind, ist in diesem Jahr eine Herausforderung für viele Handelsunternehmen.

Unternehmen sollten mit Hochdruck an der prozessualen Umsetzung der Berichterstattung über Transaktionen arbeiten. Allerdings sieht die Praxis eher so aus, dass Unternehmen warten, welche IT-Lösungen sich im Markt durchsetzen. Dies ist aus Compliance-Sicht ein äußerst riskantes Vorgehen. Wir raten Unternehmen an, Anbieter zu vergleichen und Entscheidungen zur Umsetzung zu treffen. Im Zweifel bieten industrieweit definierte Standards, wie sie beispielsweise von EFETnet angeboten werden, dauerhaftere und damit billigere Lösungen an.

Fazit

Der Handel mit Strom und Gas, ähnlich wie der vergleichbare Handel mit anderen Grundstoffen, steht als reiner Kollateralschaden der Finanzmarktkrise vor völlig neuen Herausforderungen. Unternehmen sollten prüfen, inwieweit ihre Geschäftsmodelle noch Zukunft haben. Für MiFID ist von Unternehmen eine Szenario-basierte Prüfung notwendig. Unternehmen sollten in ihrer individuellen Lage genau prüfen, welche Optionen für sie bestehen. Besteht ein Grund eine MiFID-Lizenz zu beantragen? Welche Folgen und Kosten kommen auf das Unternehmen zu? Welche strategische Neuausrichtung ist die Folge?

Regularien und die mit deren Umsetzung verbundene neue Marktlage bieten nicht nur Herausforderung, sondern auch Chancen neue Produkte zu entwickeln und kommerziell anzubieten. Eine Anpassung der Compliance-Prozesse dringend erforderlich, um die neuen Regularien, soweit anwendbar, unternehmensintern umzusetzen. Hier besteht im Energiehandel dringender Handlungsbedarf und Unternehmen sollten die neuen Complianceanforderungen als Chance zur Verbesserung unternehmensinterner Prozesse wahrnehmen. CCS steht in diesem Prozess als fachkundiger Berater zur Verfügung.

Dr. Jan Haizmann,