

Anwendungshilfe

für die Anwendung der aus MiFID II resultierenden gesetzlichen Regeln in der Energiewirtschaft

Handlungsempfehlungen für Energieunternehmen

2. Ausgabe

Berlin, 11.Dezember 2017

Inhalt

Teil I: Erklärungen und Einordnungen	4
1. Allgemeine Hinweise zur Anwendungshilfe	4
2. Rechtlicher Überblick	5
2.1. Allgemeines zu MiFID und MiFIR	5
2.2. Rechtsvorschriften im Zusammenhang mit MiFID II und rechtliche Umsetzung in Deutschland	7
2.3. Die Rolle von ESMA und der verbindlichen europäischen Delegierten Verordnungen	7
2.4. Bezüge zu regulatorischen Vorgaben nach EMIR, MAD II, MAR	8
3. Anwendungsbereich für die Energiewirtschaft	10
3.1. Finanzinstrumente	13
3.1.1. Anwendungsbereich für Emissionshandelszertifikate	14
3.1.2. Anwendungsbereich für Herkunftsnachweise	14
3.1.3. Derivate	15
3.2. Dienstleistungen im Anwendungsrahmen des KWG	20
3.2.1. Bankgeschäfte	20
3.2.2. Finanzdienstleistungen	20
3.3. Erlaubnisfreie Aktivitäten im Hinblick auf Finanzinstrumente: Ausnahmen	24
3.3.1. Konzernprivileg	24
3.3.2. Nebentätigkeitsausnahme	25
3.3.3. Übertragungsnetzbetreiber und Fernleitungsnetzbetreiber	25
3.3.4. Beschaffungsplattformen kommunaler Eigentümer einerseits und emissionshandelspflichtiger Anlagenbetreiber andererseits	26
3.3.5. Zusammenfassung Ausnahmeregelungen	27
3.4. Sonderrolle des „Eigengeschäfts“ im KWG	28
3.5. Quick-Check „Ist mein Unternehmen von der MiFID betroffen?“	30
Teil II: Anwendungshilfe zur Anwendung der Nebentätigkeitsausnahme	32
4. Anwendung der Nebentätigkeitsausnahme für Energieversorgungsunternehmen	32
4.1. Nutzung der Nebentätigkeitsausnahme	32
4.1.1. Jährliche Anzeige bei der BaFin	33
4.1.2. Nebentätigkeitsausnahme für Bankgeschäfte	33

4.1.3.	Nebentätigkeitsausnahme für Finanzdienstleistungen	35
4.1.4.	Nebentätigkeitsausnahme für Eigengeschäft	37
4.2.	Voraussetzungen der Nebentätigkeitsausnahme nach DVO (EU) 2017/592	38
4.2.1.	Marktanteilstest	38
4.2.2.	Haupttätigkeitstests	40
4.2.3.	Bewertung der Ergebnisse des Marktanteilstests und des Haupttätigkeitstest	42
4.3.	Daten zur relevanten Marktgröße	44
4.3.1.	Zahlen von ESMA	44
4.3.2.	Zahlen von Trayport	45
Teil III: Anwendungshilfe zur Anwendung der Positionslimits		46
5.	Positionslimits	46
5.1.	Gültigkeitsbereich von Positionslimits	46
5.2.	Bestimmung des Positionslimits	47
5.2.1.	Aggregation von Kontrakten	48
5.2.2.	Definition und Einhaltung von Limits	49
5.3.	Anordnung und Monitoring von Positionslimits	49
5.4.	Reporting	50
5.5.	Relevante Ausnahmen für EVUs	50
6.	Anlagen	54
6.1.	Anlage 1: Art. 5 der DVO (EU) 2017/565	54
6.2.	Anlage 2: Art. 7 der DVO (EU) 2017/565	56
6.3.	Anlage 3: Art. 8 DVO der DVO (EU) 2017/565	58
6.4.	Anlage 4: Musteranschreiben zur Anzeige der Nebentätigkeitsausnahme	59
Anhang: Produktübersicht für MiFID II und EMIR		60

Teil I: Erklärungen und Einordnungen

1. Allgemeine Hinweise zur Anwendungshilfe

Das europäische Gesetzespaket zur Finanzmarktregulierung – bestehend aus MiFID II¹ und MiFIR² – regelt ab dem 3. Januar 2018 auch für die Energiewirtschaft die Einordnung von Geschäften als Finanzinstrumente und den Umgang mit Finanzinstrumenten neu.

Die Energiewirtschaft ist insbesondere bei der Vermarktung oder Beschaffung von Energie betroffen, da hierbei auch Derivate z. B. zur langfristigen Vermarktung der Kraftwerkserzeugung im Rahmen des Risikomanagements oder zur langfristigen Beschaffung des Absatzes oder zur Absicherung von Preisen genutzt werden.

Die Anwendungshilfe fokussiert sich auf die die Energiewirtschaft besonders berührenden Regelungen des KWG und WpHG (die auf der MiFID II basieren) und der MiFIR. Insbesondere sind dies die Definition der Finanzinstrumente, die Anwendung der Nebentätigkeitsausnahme und die Vorgaben, die sich aus den Regelungen zu Positionslimits, Positionsreporting und Transaktionsreporting ergeben.

Bei der Veröffentlichung der ersten Ausgabe der Anwendungshilfe lagen einige erwartete Merkblätter bzw. Handlungsempfehlungen der BaFin und der ESMA noch nicht vor. Der BDEW greift an allen Stellen auf die aktuellen Gesetzestexte zurück und wird die Anwendungshilfe anpassen, wenn neue Informationen vorliegen.

¹ Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente [Markets in Financial Instruments Directive - MiFID II]

² Verordnung (EU) Nr. 600/2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister [Markets in Financial Instruments Regulation - MiFIR]

2. Rechtlicher Überblick

2.1. Allgemeines zu MiFID und MiFIR

Die EU-Richtlinie **MiFID** regelt, welche Anforderungen die Mitgliedsländer an Wertpapierfirmen³ und geregelte Märkte zu stellen haben. Dies betrifft Liquidität, Eigenmittelunterlegung der Handelstätigkeit und Transparenz. Energieversorgungsunternehmen können sowohl durch ihre Aktivitäten (bspw. Finanzdienstleistungen und Bankgeschäfte) als auch durch den Einsatz von Finanzinstrumenten (etwa dem Handel an geregelten Märkten) in den Anwendungsbereich der MiFID fallen.

Die MiFID ist seit November 2007 in der gesamten Europäischen Union im Rahmen der jeweiligen nationalen Umsetzungsgesetzgebung anwendbar. Die Richtlinie gilt als Eckpfeiler der EU-Finanzmarktregulierung, die die Wettbewerbsfähigkeit der EU-Finanzmärkte durch die Schaffung eines Binnenmarkts für Wertpapierdienstleistungen und -tätigkeiten verbessern und ein hohes Maß an Harmonisierung zum Schutz von Investitionen in Finanzinstrumente gewährleisten soll.

Die Novelle der MiFID ist ein Ergebnis des G20 Gipfels in Pittsburgh (USA) im September 2009⁴, bei dem nach Überwinden der Finanz- und Wirtschaftskrise vereinbart wurde, die Finanzmärkte effizienter, widerstandsfähiger und transparenter zu gestalten. Die Änderung soll u. a. exzessive Spekulation beim computergesteuerten Hochfrequenzhandel und beim Handel vor allem mit Lebensmitteln und anderen Rohstoffen verhindern. Zudem kann die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zukünftig auf dieser Grundlage bestimmte Finanzprodukte verbieten. Am 20. Oktober 2011 verabschiedete die Europäische Kommission einen Legislativvorschlag zur Überarbeitung der MiFID I. Dem neuen Gesetzespaket zur Finanzmarktregulierung bestehend aus MiFID II und MiFIR haben das Europäische Parlament am 15. April 2014 und der Rat der Europäischen Union am 13. Mai 2014 zugestimmt. Die zusätzliche EU-Verordnung MiFIR legt die Anforderungen für den Umgang mit Finanzinstrumenten unionsweit einheitlich fest, u. a. Pre- und Post-Trade-Transparenzvorschriften, den Handel an organisierten Marktplätzen oder Positionsbeschränkungen („Positions-Reporting und Positions-Limits“). Darüber hinaus ändert diese Verordnung auch in geringem Umfang die EU-Verordnung EMIR.

Die Veröffentlichung des Pakets im Amtsblatt der EU erfolgte am 12. Juni 2014. Die Richtlinie musste bis zum 3. Juli 2016 in nationales Recht umgesetzt werden; in Deutschland geschah dies vornehmlich durch Änderungen des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG). Die EU-Verordnung MiFIR erfordert keine nationale Umsetzung, sondern gilt unmittelbar. Beide Rechtsakte sollten bis auf einige Ausnahmen erst 30 Monate nach ihrem Inkrafttreten anzuwenden sein, also frühestens zum 3. Januar 2017. Durch die Verzögerung der Veröffentlichung von erforderlichen weiterführenden Regelungen (insbe-

³ Wertpapierfirmen, Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten, Finanzholding-Gesellschaften, gemischte Finanzholding-Gesellschaften und gemischte Unternehmen sowie Finanzunternehmen.

⁴ https://www.bundesregierung.de/Content/DE/StatischeSeiten/Breg/G7G20/Anlagen/G20-erklaerung-pittsburgh-2009-de.pdf?__blob=publicationFile&v=4

sondere der relevanten Durchführungsverordnungen) wurde die Anwendungsfrist um ein Jahr verlängert⁵. Die Regelungen gelten **somit ab dem 3. Januar 2018**.

Bedeutung für die Energiewirtschaft

Sowohl MiFID II als auch MiFIR zielen in erster Linie **nicht** auf Unternehmen der Energiewirtschaft ab. Allerdings enthalten sie zusätzliche Anforderungen und Pflichten, die auch erhebliche Auswirkungen auf Energieversorgungsunternehmen haben können, die ihre Unternehmensrisiken mit Warenderivaten (Finanzinstrumenten) absichern und die CO₂-Zertifikate benötigen.

Wenn ein Unternehmen Finanzinstrumente nutzt oder Bank- oder Finanzdienstleistungen erbringt, muss es eine Erlaubnis durch die zuständige nationale Finanzaufsichtsbehörde, in Deutschland die BaFin, beantragen (sog. KWG- oder BaFin-Lizenz).

Die MiFID I sah bislang pauschale Ausnahmetatbestände bezüglich der Pflicht zum Erwerb einer KWG-Lizenz vor (maßgeblich Art. 2 (1)k, die sogenannte Warendändlerausnahme: „Personen, deren Haupttätigkeit im Handel für eigene Rechnung mit Waren und/oder Warenderivaten besteht.“), die von den Unternehmen der Energiebranche angewendet werden konnten.

Mit MiFID II sind nun eine Reihe von Änderungen vorgenommen worden, die insbesondere die Nutzung von Finanzinstrumenten im Warenhandel, also auf den Rohstoff- und Energiemärkten, neu regeln. Die Warendändlerausnahme wurde gestrichen. Die Unternehmen müssen nun erneut prüfen⁶, ob und welche Ausnahme sie anwenden können.

Hervorzuheben sind folgende neuen Regelungen mit Bezug zur Energiewirtschaft:

- **Erweiterung der Produkte, die als Finanzinstrumente gelten und damit dem Regelungsbereich unterliegen,**
- **Neufassung der Ausnahmeregelungen von der Lizenzpflicht, insbesondere die Streichung der spezifischen Warendändlerausnahme sowie Spezifizierung der sogenannten Nebentätigkeitsausnahme,**
- **Einführung eines Regimes zum Positionsreporting und**
- **der Einführung von Positionslimits und Positionsmanagementkontrollen auf allen Handelsplätzen.**

⁵ RICHTLINIE (EU) 2016/1034 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 23. Juni 2016 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente

⁶ Vgl. auch Teil II

2.2. Rechtsvorschriften im Zusammenhang mit MiFID II und rechtliche Umsetzung in Deutschland

Mit dem „Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz“ (**2. FiMaNoG**) wurden die Vorgaben der MiFID II und der MiFIR in die deutsche Gesetzgebung übernommen, aber keine zusätzlichen Pflichten oder Beschränkungen eingeführt. Am 24. Juni 2017 wurde es im Bundesgesetzblatt veröffentlicht. Zudem wurde eine Übergangsregelung bis zum 3. Januar 2018 eingeführt.

Änderungen betreffen insbesondere das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und das Kreditwesengesetz (KWG).

Im **WpHG** ist für die Energiewirtschaft vor allem von Bedeutung:

- Abschnitt 6 (Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten) mit umfangreichen Anpassungen und
- Abschnitt 13, §§ 47 bis 49 enthält Vorschriften zu Positionslimits und Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten und Positionsmeldungen.

Im **KWG** sind wesentliche neue bzw. geänderte Regelungen, die die Energiewirtschaft betreffen, solche, die sich mit der Erlaubnispflicht und den Ausnahmen davon befassen. Diesbezüglich hervorzuheben sind:

Finanzdienstleistung und Finanzinstrumente in

- § 32 Abs. 1 S. 1: Erlaubnispflicht des gewerbsmäßigen Erbringens von Bankgeschäften oder Finanzdienstleistungen,
- § 1 Abs. 1 S. 2: Definition Bankgeschäft,
- § 1 Abs. 1a S. 2: Definition Finanzdienstleistungen und
- § 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 9 und S. 4 Nr. 2: Definition Finanzinstrumente

und Ausnahmen in

- § 2 Abs. 1 Nr. 9: Nebentätigkeitsausnahme im Zusammenhang mit dem Bank- und Emissionsgeschäft,
- § 2 Abs. 6 Nr. 11: Nebentätigkeitsausnahme im Zusammenhang mit Finanzdienstleistungen und
- § 32 Abs. 1a S. 3: Bedingungen, unter denen das Eigengeschäft keiner Erlaubnis bedarf.

2.3. Die Rolle von ESMA und der verbindlichen europäischen Delegierten Verordnungen

Durch die MiFID II und die MiFIR wird geregelt, dass die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) für technische Regulierungs- und Durchführungsstandards, die Finanzdienstleistungen betreffen und die keine politischen Entscheidungen erfordern, Entwürfe auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen hat⁷. Dabei unterscheidet die ESMA zwischen den technischen Durchführungsstandards (implementing technical standards (**ITS**)) und

⁷ Vgl. dazu Richtlinie 2014/65/EU vom 15.05.2014, Erwägungsgrund (156)

den technischen Regulierungsstandards (regulatory technical standards (**RTS**), welche in entsprechenden Delegierten Verordnungen umgesetzt wurden.

Für die Energiewirtschaft relevant sind insbesondere:

- ITS 4 (Positionsreporting)⁸
- DVO (EU) 2017/591 (Vorgaben zu Positionslimits)
- DVO (EU) 2017/592 (Vorgaben zur Nebentätigkeitsausnahme)
- DVO (EU) 2017/565 (Organisatorische Anforderungen an Wertpapierfirmen)

Die entsprechenden Regelungen des KWG bzw. WpHG verweisen auf diese verbindlichen DVOs. Zudem veröffentlicht ESMA Guidelines und Q&As (Fragen und Antworten Merkblätter) zu bestimmten Einzelaspekten der Umsetzung der MiFID, um Hilfestellung zu leisten und eine konsistente Implementierung in der EU sicherzustellen. Dabei richten sich die Verlautbarungen der ESMA, die keine DVOs sind, ausschließlich an die nationalen Finanzaufsichtsbehörden. Diese überwachen die Einhaltung der nationalen Gesetze, die die MiFID II umsetzen, und der direkt geltenden MiFIR durch die Unternehmen.

In Deutschland ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für die Anwendung des KWG und des WpHG zuständig.

Die BaFin ist zuständig für die Überwachung der Märkte von Finanzinstrumenten und muss bis zum 3. Januar 2018 in Kenntnis gesetzt werden, wenn Unternehmen die Nebentätigkeitsausnahme nutzen möchten.

Zudem ist die BaFin in Europa zuständig für die Überwachung der Positionslimits für den finanziellen Teil des Strommarkts. Dies ergibt sich daraus, dass die EEX für den Stromhandel der größte Derivate-Marktplatz ist und ihren Stammsitz in Leipzig, Deutschland hat. Für den Gasmarkt wäre das Äquivalent noch die Intercontinental Exchange (ICE) in London, Vereinigtes Königreich. Da aber unsicher ist, welche Rolle das Vereinigte Königreich als zukünftig wahrscheinlicher Drittstaat einnehmen wird, wurde die Überwachung der Positionslimits für den finanziellen Teil des Gasmarkts an die L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) übertragen, da die AMF auch direkt für die Gasbörse Powernext zuständig ist.

2.4. Bezüge zu regulatorischen Vorgaben nach EMIR, MAD II, MAR

Das Gesetzespaket aus MiFID II und MiFIR ist ein Teil der Maßnahmen zur besseren Aufsicht über die Finanzmärkte. Dazu gehören auch die EU-Verordnung **EMIR** (EU-Verordnung Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister („European Market Infrastructure Regulation“)) und die Marktmissbrauchsverordnung (Market Abuse Regulation – **MAR**).

Die vorstehend genannten Gesetze beziehen sich ausschließlich auf Finanzinstrumente, wie sie entsprechend der MiFID definiert und teilweise mit MiFID II und MiFIR neu definiert werden. In der Energiewirtschaft sind insbesondere CO₂-Zertifikate und Warenderivate relevant.

EMIR regelt seit August 2012 die Aufsicht über den außerbörslichen Handel mit Finanzinstrumenten und stellt verschiedene Melde- und Prozessanforderungen an den Umgang mit

⁸ Hinweis: DVO wird nach Veröffentlichung ergänzt

den Produkten. Der BDEW hat zur EMIR eine Anwendungshilfe⁹ veröffentlicht. Die Anwendungshilfe fokussiert sich auf den in der Energiewirtschaft wichtigen Handel mit Warenderivaten, aber auch Derivate im Treasury (z. B. zur Zinsabsicherung von Krediten) fallen in den Anwendungsbereich der EMIR.

Die europäische Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung (EU) 596/2014 zur Bekämpfung von Insidergeschäften und Marktmanipulationen auf den europäischen Finanzmärkten (MAR)) soll Marktmissbrauch vorbeugen. Die **MAR** ist Anfang Juli 2014 in Kraft getreten und seit dem 3. Juli 2016 zu befolgen. Das aktualisierte Regelwerk stärkt und ersetzt die bestehenden EU-Vorschriften über Marktintegrität und Anlegerschutz auf den europäischen Finanzmärkten, die erstmals 2003 erlassen wurden. Sie wird ergänzt durch die Richtlinie über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie (EU) 2014/57), die die Marktmissbrauchsrichtlinie (EG) 2003/6 ablöst. Auch hierzu hat der BDEW eine Anwendungshilfe veröffentlicht.¹⁰

⁹ [https://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://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)

¹⁰ [https://www.bdew.de/internet.nsf/id/3711D42926C22392C12580B400385023/\\$file/Energie-Info_MAR_STOR_final.pdf](https://www.bdew.de/internet.nsf/id/3711D42926C22392C12580B400385023/$file/Energie-Info_MAR_STOR_final.pdf)

3. Anwendungsbereich für die Energiewirtschaft

Der folgende Teil der Anwendungshilfe gibt einen Überblick über den Anwendungsbereich der MiFID II beziehungsweise der nationalen Gesetze und deren Bedeutung für die Energiewirtschaft. Dabei soll insbesondere auf die relevanten Bestimmungen zu Finanzinstrumenten eingegangen werden und auf die entsprechend genehmigungspflichtigen Aktivitäten im Umgang mit Finanzinstrumenten.

Eine Anwendung der Finanzmarktregulierung kommt in der Regel nur dann in Betracht, wenn Unternehmen mit Finanzinstrumenten handeln oder Finanzdienstleistungen anbieten. Daher muss in einem ersten Schritt eine interne Analyse stattfinden, in der das Unternehmen die eigenen Verträge überprüft. Diese Prüfung ist immer individuell und abhängig vom Unternehmen. Die folgenden Prüfschritte können in der Analyse helfen:

1. Werden alle Verträge im Rahmen der REMIT gemeldet?
2. Wurden in den letzten Jahren Meldungen im Rahmen der EMIR gemacht?
3. Nutzt das Unternehmen EUAs?
4. Werden Produkte gehandelt, für die eine internationale Wertpapierkennnummer, die sogenannte ISIN vorliegt?

Im Zweifel können Emittenten (vor allem die Broker-Plattformen) oder die Gegenparteien Auskunft geben, wie ein Instrument einzuordnen ist. Für alle Finanzinstrumente muss eine ISIN vorliegen.¹¹

Wichtig ist, dass der Gesetzgeber explizit EUAs, also Emissionshandelszertifikate, in den Anwendungsbereich der MiFID aufgenommen hat. Somit müssen sich Unternehmen mit der Erlaubnispflicht auseinandersetzen und können dann i. d. R. die Nebentätigkeitsausnahme in Anspruch nehmen, was dann bei der BaFin angezeigt werden muss.

Unternehmen, die EUAs zur Erfüllung regulatorischer Pflichten nutzen, können dies in der Regel erlaubnisfrei tun.

Finanzinstrumente, Finanzdienstleistungen und Ausnahmen von der Erlaubnispflicht

Nach MiFID II und MiFIR erweitert sich der Kreis der Produkte, die als Finanzinstrumente zu betrachten sind. Die neuen Definitionen finden sich im deutschen KWG in § 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 9 (Emissionszertifikate) und S. 4 Nr. 2 (Warenderivate). Im Energiehandel kann dies Verträge mit Bezug auf Erdgas, Strom, Kohle, Frachten, Öl und Ölprodukten sowie Emissionszertifikaten betreffen. Näheres wird in Abschnitt 3.1 „Finanzinstrumente“ beschrieben.

Weiterhin regelt MiFID II – unverändert wie MiFID I – dass bestimmte Tätigkeiten mit Finanzinstrumenten als Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen gelten. Die entsprechenden deutschen Regeln finden sich im § 1 Abs. 1 und 1a KWG. Auch diese sind mit Ausnahme der Definition von Eigenhandel (§ 1 Abs. 1a S. 2 Ziff. 4 KWG) unverändert. Auf diese Besonder-

¹¹ Für die EEX sind die Produktcodes hier zu finden: <https://www.eex.com/de/produkte/produktcodes>.

heit wird im Folgenden unter 3.4 Sonderrolle des „Eigenhandels“ und „Eigengeschäfts“ im KWG, genauer eingegangen.

Erbringt ein Unternehmen gewerbsmäßig Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen, ist eine Erlaubnis (KWG-Lizenz) erforderlich, es sei denn, eine Ausnahme ist nutzbar. Für die Tätigkeiten in der Energiewirtschaft – den Eigenhandel und das Eigengeschäft mit Waren oder Warenderivaten – galt bisher die spezielle Warenhändlerausnahme, die zum 3. Januar 2018 entfällt. Andere Ausnahmen wurden geändert.

Die Ausnahmen finden sich im deutschen KWG, soweit es um Bankgeschäfte geht, unter § 2 Abs. 1 und für Finanzdienstleistungen unter § 2 Abs. 6 sowie, soweit es um Eigengeschäfte geht, unter § 32 Abs.1a.

Bei unveränderter Geschäftstätigkeit haben daher Energieversorgungsunternehmen zu prüfen, ob für ihre Tätigkeit unter Berücksichtigung der neu als Finanzinstrumente qualifizierten Produkte und der neu formulierten Ausnahmen eine KWG-Lizenz erforderlich ist oder wegen Inanspruchnahme einer Ausnahme nicht erforderlich ist bzw. was zu tun ist, um dies sicher zu stellen.

Das grundsätzliche Vorgehen ist hierzu in Abbildung 1 schematisch dargestellt und in den folgenden Kapiteln näher erläutert. Zunächst ist zu prüfen, ob Geschäfte mit Finanzinstrumenten im Sinne des KWG abgeschlossen werden. Ist dies nicht der Fall, finden KWG und WpHG keine Anwendung. Im nächsten Schritt ist zu prüfen, ob mit den Finanzinstrumenten lizenzpflichtige Bankgeschäfte, Finanzdienstleistungen oder Eigengeschäft erbracht werden und ob diese Dienstleistung wegen einer Ausnahme ausnahmsweise erlaubnisfrei durchgeführt werden kann oder einer Erlaubnis bedarf.

Die in der Energiewirtschaft besonders wichtige Nebentätigkeitsausnahme wird in Abschnitt 4 erläutert. Zur Geltendmachung bedarf es einer Anzeige an die BaFin.

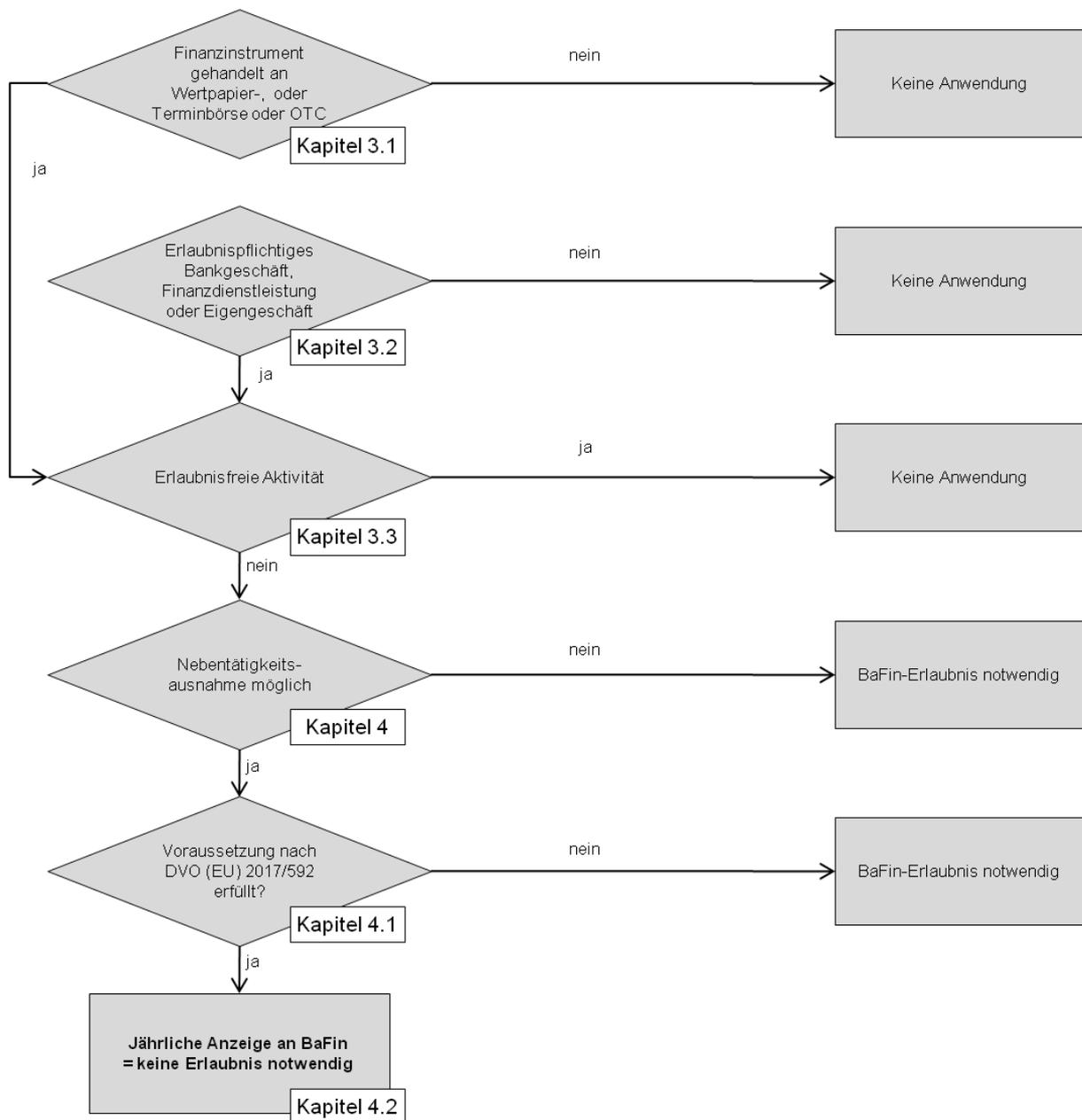


Abbildung 1: Prüfschema BaFin-Erlaubnis

Positionslimits, Positions- und Transaktionsmeldungen

Aus der MiFID II ergeben sich umfangreiche neue Anforderungen zur Datenmeldungen an Finanzinstitute und Handelsplätze. Grundsätzlich müssen nicht-lizenzierte Unternehmen ihre eigenen Meldepflichten überprüfen. Diese sind in Kapitel 5.5 erläutert.

Europaweit einheitlich werden ferner Schwellenwerte festgelegt, die die maximale Position bestimmen, die eine Person / ein Unternehmen in einem Warenderivat halten darf. Die Festlegung trifft die nationale Aufsichtsbehörde, unter deren Regime die Börse fällt, an der das Warenderivat am umfangreichsten gehandelt wird. Hiervon sind auch nicht-finanzielle Unternehmen betroffen. Derzeit steht von der ESMA noch eine Klärung aus, ob die Positionslimits

eine Person oder die Gruppe bzw. welche Gruppe betreffen. Die entsprechenden Vorschriften werden in Kapitel 5 vorgestellt.

3.1. Finanzinstrumente

Der Regelungsumfang des KWG und WpHG bezieht sich ausschließlich auf Finanzinstrumente. Zunächst ist daher zu prüfen, ob und auf welche Art und Weise derartige Geschäfte abgeschlossen werden. Den rechtlichen Rahmen gibt hierfür § 1 des KWG vor, der im Folgenden näher vorgestellt wird.

KWG § 1 Abs. 11¹²

¹Finanzinstrumente im Sinne der Abs. 1 bis 3 und 17 sowie im Sinne des § 2 Abs. 1 und 6 sind

1. Aktien und andere Anteile an in- oder ausländischen juristischen Personen, Personengesellschaften und sonstigen Unternehmen, soweit sie Aktien vergleichbar sind, sowie Hinterlegungsscheine, die Aktien oder Aktien vergleichbare Anteile vertreten,
2. Vermögenanlagen im Sinne des § 1 Abs. 2 des Vermögenanlagegesetzes mit Ausnahme von Anteilen an einer Genossenschaft im Sinne des § 1 des Genossenschaftsgesetzes,
3. Schuldtitel, insbesondere Genussscheine, Inhaberschuldverschreibungen, Orderschuldverschreibungen und diesen Schuldtiteln vergleichbare Rechte, die ihrer Art nach auf den Kapitalmärkten handelbar sind, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, sowie Hinterlegungsscheine, die diese Schuldtitel vertreten,
- 4. sonstige Rechte, die zum Erwerb oder zur Veräußerung von Rechten nach den Nr. 1 und 3 berechtigen oder zu einer Barzahlung führen, die in Abhängigkeit von solchen Rechten, von Währungen, Zinssätzen oder anderen Erträgen, von Waren, Indices oder Messgrößen bestimmt wird,**
5. Anteile an Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs,
6. Geldmarktinstrumente,
- 7. Devisen oder Rechnungseinheiten,**
- 8. Derivate sowie**
- 9. Berechtigungen, Emissionsreduktionseinheiten und zertifizierte Emissionsreduktionen im Sinne des § 3 Nr. 3, 6 und 16 des Treibhausgas-Emissionshandelsgesetzes, soweit sie im EU-Emissionshandelsregister gehalten werden dürfen (Emissionszertifikate).**

Für die Energiewirtschaft sind vor allem die in der vorstehenden Aufzählung hervorgehobenen Finanzinstrumente (4,7-9) relevant:

- Unter Nr. 4 fallen etwa Absicherungsgeschäfte im Zusammenhang mit Finanzierungsvorhaben in Form von „Zinsswaps“.

¹² Vgl. MiFID II, Anhang I Abschnitt C, Abs. 4

- Die Beschaffung von Fremdwährungsbeständen im Rahmen der Treasury Aktivitäten ist gemäß Nr. 7 enthalten.
- Neu hinzugekommen ist, dass alle Pflichtzertifikate im Rahmen des Emissionshandels, also EUAs, CERs und ERUs, gemäß Ziffer 9 Finanzinstrumente sind.

3.1.1. Anwendungsbereich für Emissionshandelszertifikate

Der Gesetzgeber hat den Emissionshandel explizit in den Anwendungsbereich der Finanzmarktregulierung verschoben. Die Anwendung gilt für alle Verträge, die sich auf Emissionen beziehen, also auch auf Äquivalente.

Für die Anwendung ist der Abschluss des Geschäfts relevant. Eine Übertragung im Emissionshandelsregister, die aus einem bestehenden Geschäft entsteht, gilt dabei als Erfüllung und nicht als Geschäft. Für die Prüfung, ob eine Erlaubnispflicht vorliegt, gilt immer nur die Transaktion des jeweiligen Jahres. Wobei Unternehmen, die EUA lediglich zur Erfüllung von regulatorischen Pflichten nutzen, dies in der Regel erlaubnisfrei tun dürfen. Da die Prüfung ab 2015 durchgeführt werden muss und dann jährlich wiederholt werden muss, sind davor getätigte Geschäfte nicht relevant.

Für die Meldung der Positionen bzw. der Überwachung der Positionslimite wiederum sind aber alle bestehenden Geschäfte relevant. Für die Meldung sind Wertpapierfirmen und Handelsplätze angehalten, die Transaktionen ihrer Kunden zu melden. Zur Identifikation des Kunden (sofern es sich um eine juristische Person handelt) ist dann grundsätzlich ein LEI-Code erforderlich.¹³

Derivate auf Emissionshandelszertifikate waren schon im Anwendungsbereich und bleiben dies auch weiterhin.

3.1.2. Anwendungsbereich für Herkunftsnachweise

Herkunftsnachweise sind von der MiFID unberührt, da sie weiter regulatorische Instrumente im Rahmen der Vermarktung der Erneuerbaren Energien bleiben und keinen Bezug zu Emissionen haben. Alle Prozesse die sich aus der Verordnung über Herkunftsnachweise für Strom aus erneuerbaren Energien (Herkunftsnachweisverordnung – HkNV) vom 28. November 2011, die am 8. Dezember 2011 im Bundesgesetzblatt (BGBl. I, 2447) ergeben, bleiben weiter bestehen. Die Beaufsichtigung erfolgt über das Herkunftsnachweisregister im Umweltbundesamt.

Auch hier gilt aber, dass Derivate auf Herkunftsnachweise, auch solche die über nach MiFID registrierten Plattformen gehandelt werden, Finanzinstrumente sind. Dabei gilt, dass eine ISIN vorliegen muss, wenn es ein Finanzinstrument ist.

¹³ https://www.dehst.de/SharedDocs/antworten/DE/089_R_MIFIDII.html?nn=8668310

3.1.3. Derivate

Unter der Nr. 8 „Derivate“ können die im Energiehandel typischerweise eingesetzten Produkte zum Kauf von Waren fallen. Die genaue Definition hierzu erfolgt in § 1 Abs. 11 S. 4 Nr. 2 und wird nachstehend erläutert.

KWG § 1 Abs. 11 S. 4 Nr. 2 a)¹⁴ (unverändert)

Derivate sind [...]

2. Termingeschäfte mit Bezug auf Waren, Frachtsätze, Klima- oder andere physikalische Variablen, Inflationsraten oder andere volkswirtschaftliche Variablen oder sonstige Vermögenswerte, Indices oder Messwerte als Basiswerte, sofern sie

a) durch Barausgleich zu erfüllen sind oder einer Vertragspartei das Recht geben, einen Barausgleich zu verlangen, ohne dass dieses Recht durch Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis begründet ist,

[...]

Als Finanzinstrumente gelten nach dieser Alternative also ausschließlich Termingeschäfte auf Strom, Gas, Kohle, Öl etc., die nicht zwingend physisch erfüllt werden, sondern auch mit einer finanziellen Zahlung ausgeglichen werden können. Der Bezug auf diese Ware dient in diesen Fällen lediglich als Underlying (also Basiswert), während das eigentliche Geschäft auf einer Zahlungsvereinbarung beruht. Ist hingegen eine tatsächliche Lieferung der Ware zwingend gegeben, ist dieses Geschäft kein Finanzinstrument.

Ebenfalls nicht betroffen sind Verträge mit so genannten „take or pay“ Klauseln, bei denen es auf Grund eines vertragswidrigen Verhaltens des Käufers (Minderabnahme der vereinbarten Menge) möglicherweise zu einer finanziellen Ausgleichszahlung kommt.¹⁵

¹⁴ Vgl. MiFID II, Anhang I Abschnitt C, Abs. 5

¹⁵ Vgl. BaFin Merkblatt Stromhandel unter https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_110622_stromhandel.html sowie BDEW I Energie-Info BDEW -Anwendungshilfe zur Umsetzung der EU -Verordnung „EMIR“ zur Regulierung des außerbörslichen Handels mit Derivatprodukten.

KWG § 1 Abs. 11 S. 4 Nr. 2b)¹⁶ (verändert)

Derivate sind [...]

2. Termingeschäfte mit Bezug auf Waren, Frachtsätze, Klima- oder andere physikalische Variablen, Inflationsraten oder andere volkswirtschaftliche Variablen oder sonstige Vermögenswerte, Indices oder Messwerte als Basiswerte, sofern sie

[...]

b) auf einem organisierten Markt oder in einem multilateralen oder organisierten Handelssystem geschlossen werden, soweit es sich nicht um über ein organisiertes Handelssystem gehandelte Energiegroßhandelsprodukte handelt, die effektiv geliefert werden müssen, oder

[...]

Werden Termingeschäfte auf Waren und sonstigen gebräuchlichen Referenzwerten also über einen organisierten Markt oder in einem multilateralen oder organisierten Handelssystem (dies gilt häufig für Broker und ist direkt mit dem Broker zu klären) abgeschlossen, gelten die Verträge generell als Finanzinstrumente – auch wenn sie nur physisch erfüllt werden.

Eine Ausnahme hiervon besteht lediglich im Zuge des so genannten „REMIT Carve-outs“ für Energiegroßhandelsprodukte im Sinne der REMIT¹⁷, also Strom- und Gasverträge mit Lieferung in der EU, die physisch erfüllt werden müssen und über ein organisiertes Handelssystem abgeschlossen werden.

Gemäß MiFID II ist ein organisiertes Handelssystem wie folgt definiert.

MiFID II Art. 4 Nr. 23

„organisiertes Handelssystem (OTF)“ ist ein multilaterales System, bei dem es sich nicht um einen geregelten Markt oder ein MTF handelt und das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten innerhalb des Systems in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß Titel II dieser Richtlinie führt;

Ein organisiertes Handelssystem¹⁸ kennzeichnet demnach eine bestimmte Art des Zusammenführens von Kauf- und Verkaufsaufträgen durch den eingeschalteten Vermittler („manueller Broker“), der weder Börse noch MTF ist. Dieser Status, wie auch der des organisierten Marktes (Börse) oder multilateralen Handelssystems („automatischer Broker“), ist aktiv bei der zuständigen nationalen Behörde zu beantragen. Für die Nutzung dieser Ausnahme empfiehlt es sich daher beim jeweiligen Betreiber des Handelssystems oder der Plattform den Status abzufragen.

¹⁶ Vgl. MiFID II, Anhang I Abschnitt C, Abs. 6

¹⁷ REMIT (Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts). Die entsprechenden Regelungen in der REMIT sollen sicherstellen, dass die umfangreichen Transparenzvorschriften der Finanzmärkte maßgeschneidert auf Besonderheiten der Energiemärkte übertragen werden. Zur Anwendung und Umsetzung der REMIT hat der BDEW eine Energie-Info veröffentlicht.

¹⁸ Im Englischen mit der Abkürzung OTF bezeichnet

Die Bedingungen, wann eine physische Erfüllung vorliegt, werden in Art. 5 der Delegierten Verordnung 2017/565¹⁹ spezifiziert und können zum Beispiel einem Handel mittels eines üblichen EFET-Rahmenvertrages oder einem Bilanzkreisvertrag erfüllt sein. Die konkrete Erklärung findet man unter 6.1 (Anlage 1: Art. 5 der DVO (EU) 2017/565).

Andere Termingeschäfte mit Waren und den sonstigen Referenzwerten sind an den genannten Handelsplattformen hingegen Finanzinstrumente.

KWG § 1 Abs. 11 S. 4 Nr. 2c)²⁰ (verändert)

Derivate sind [...]

2. Termingeschäfte mit Bezug auf Waren, Frachtsätze, Klima- oder andere physikalische Variablen, Inflationsraten oder andere volkswirtschaftliche Variablen oder sonstige Vermögenswerte, Indices oder Messwerte als Basiswerte, sofern sie

[...]

c) die Merkmale anderer Derivatekontrakte im Sinne des Art. 7 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 aufweisen und nichtkommerziellen Zwecken dienen,

[...]

Diese letzte Kategorie c) ist als Auffangklausel für weitere, nicht abschließend spezifizierte Produktvarianten einzuordnen. Die Merkmale anderer Derivatekontrakte²¹ liegen vor, sofern bislang noch nicht berücksichtigte Produktvarianten

- über einen in- oder ausländischen Handelsplatz abgeschlossen werden,
- dessen Regeln unterworfen sind
- oder als bilaterale Verträge nahezu identische Bedingungen wie die Geschäfte an Plattformen aufweisen.

Dies gilt genauso für den umgekehrten Fall: Ist ein Produkt auf Grund des „REMIT Carve-outs“ kein Finanzinstrument bei einem Handel über einen organisierten Handelsplatz, liegt auch kein Finanzinstrument vor, wenn ein rein bilateral abgeschlossenes Geschäft ähnliche Kriterien aufweist. Strom- und Gasverträge mit Lieferung in der EU, die beispielsweise unter Standardrahmenverträgen abgeschlossen werden, wie sie auch für Brokergeschäfte üblich sind, stellen somit keine Finanzinstrumente dar.

Der Begriff der kommerziellen Zwecke wird ebenfalls in Art. 7 der DVO 2017/565²² definiert und hat nichts mit dem wirtschaftlichen Hintergrund der Verträge zu tun. Gemeint sind Verträge von Übertragungsnetzbetreibern oder sonstigen notwendigen Maßnahmen zur Aufrechterhaltung der Energiesysteme. Diese gelten nicht als Finanzinstrumente und sind von weiterführenden Anforderungen ausgenommen. Alle anderen Warenverträge gelten hingegen

¹⁹ Vgl. Anlage 1 zu dieser Anwendungshilfe

²⁰ Vgl. MiFID II, Anhang I Abschnitt C, Abs. 7

²¹ Vgl. hierzu Anlage 2 zu Art. 7 Abs. 1 der DVO (EU) 2017/565.

²² Vgl. hierzu Anlage 2

als für nichtkommerzielle Zwecke abgeschlossen und der Anwendungsbereich entsprechend dieses Satzes ist zu prüfen.

KWG §1 Abs. 11 S. 4 Nr. 2c)²³ (verändert)

Derivate sind [...]

2. Termingeschäfte mit Bezug auf Waren, Frachtsätze, Klima- oder andere physikalische Variablen, Inflationsraten oder andere volkswirtschaftliche Variablen oder sonstige Vermögenswerte, Indices oder Messwerte als Basiswerte, sofern sie

[...]

und sofern sie keine Kassageschäft im Sinne des Art. 7 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 sind;

[...]

Abgeschlossen werden die Ausführungen des § 1 Abs. 11 S. 4 Nr. 2, wenn ein Termingeschäft als Derivat gilt, mit den Einschränkungen, dass Kassageschäfte im Sinne des Art. 7 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 keine Derivate sind. Wird die Lieferung der Ware daher unmittelbar erfüllt, als Spotgeschäft, liegt kein Finanzinstrument vor. Als Frist gelten hierbei zwei Handelstage oder die üblicherweise vom Markt akzeptierte Frist. Hierbei ist zu betonen, dass dies nicht für die Spotgeschäfte mit Emissionszertifikaten gilt, die wie vorstehend ausgeführt einer eigenständigen Kategorie von Finanzinstrumenten angehören und nicht als „Derivate“ im Sinne von § 1 Abs. 11 S. 4 KWG abgeleitet aus Art. 4 Nr. 49 MiFID und Art. 2 Abs. 1 Nr. 29 der Verordnung EU Nr. 600/2014 gelten.

Für Emissionszertifikate mit sofortiger Lieferung ist daher das KWG und WpHG sowie die EU-Verordnungen MiFIR und MAR anwendbar, allerdings nicht die EMIR.²⁴ Derivate auf Emissionszertifikate fallen aber wie bisher unter die EMIR.

KWG §1 Abs. 11 S. 4 Nr. 5

Derivate sind [...]

5. Termingeschäfte mit Bezug auf die in Art. 8 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 genannten Basiswerte, sofern sie die Bedingungen der Nr. 2 erfüllen.

Eine letzte Kategorie von Finanzinstrumenten, die im Rahmen der Energiewirtschaft Anwendung finden könnte, stellt § 1 Abs. 11 S. 4 Nr. 5 KWG dar. Die zu Grunde liegende Delegierte Verordnung 2017/565²⁵ verweist hierbei explizit auf einige Spezialprodukte, die die bereits vorstehend beschriebenen generellen Anforderungen des §1 Abs. 11 S. 4 Nr. 2 KWG erfüllen müssen. Es handelt sich daher nicht um neue Finanzinstrumente, sondern eigentlich nur um eine Untergruppe der bereits behandelten.

²³ Vgl. MiFID II, Anhang I Abschnitt C, Abs. 7

²⁴ EMIR ist lediglich auf Finanzinstrumente der Kategorien 4 bis 10 gemäß Anhang C der MiFID anzuwenden; CO₂ Spot Zertifikate gehören indes der Kategorie 11 an (Die EMIR ist allerdings anzuwenden auf Derivate auf Emissionszertifikate (z.B. EUA Futures).

²⁵ Vgl. Anlage 3 zu Art. 8 der DVO (EU) 2017/565

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass zukünftig nahezu alle Transaktionen an einem nach MiFID II lizenzierten Handelsplatz als Finanzinstrumente gelten. Ausgenommen sind lediglich Transaktionen, die der REMIT unterliegen, an einem OTF gehandelt werden und physisch erfüllt werden müssen. Um regulatorische Lücken zu schließen, sind gleichfalls alle rein bilateral ausgehandelten Verträge mit identischen Inhalten wie die Verträge an den Plattformen Finanzinstrumente. Ferner sind alle Pflichtzertifikate für den Emissionshandel, soweit sie im EU-Emissionshandelsregister gehalten werden dürfen, sowie alle Geschäfte, die auf einem Barausgleich abzielen bzw. dies einer Partei ermöglichen, als Finanzinstrumente klassifiziert. Die nachstehende Übersicht stellt dies noch einmal schematisch dar.²⁶

Ist hingegen eine individuell ausgehandelte physische Lieferung einer Ware die Intention der Geschäftspartner und ein Barausgleich vertraglich ausgeschlossen, sind die normalen Lieferbeziehungen mit den Kunden weiterhin keine Finanzinstrumente.

Dies gilt auch für Termingeschäfte mit physischer Erfüllung, deren Preise sich nach öffentlich verfügbaren Indices richten, (z. B. Preisreferenz auf EEX-Preise, Ölpreisbindung bei Gasverträgen, Preiskomponente für CO₂-Preisentwicklung bei Strom oder Gasverträgen, temperaturabhängige Mengen- und/oder Preisbindung bei Gasverträgen). In der Regel dürften diese individuell ausgehandelten Vereinbarungen nicht den Bedingungen, die an einer Handelsplattform gelten, entsprechen. Ferner ist auch die Ausnahme von REMIT-Produkten für bilaterale Verträge gültig.

Abbildung 2 stellt die Einordnung von Geschäften dar und beschreibt, ob diese „in scope“, also als Finanzinstrumente zu behandeln sind oder „out of scope“, also nicht als Finanzinstrumente zu behandeln sind.

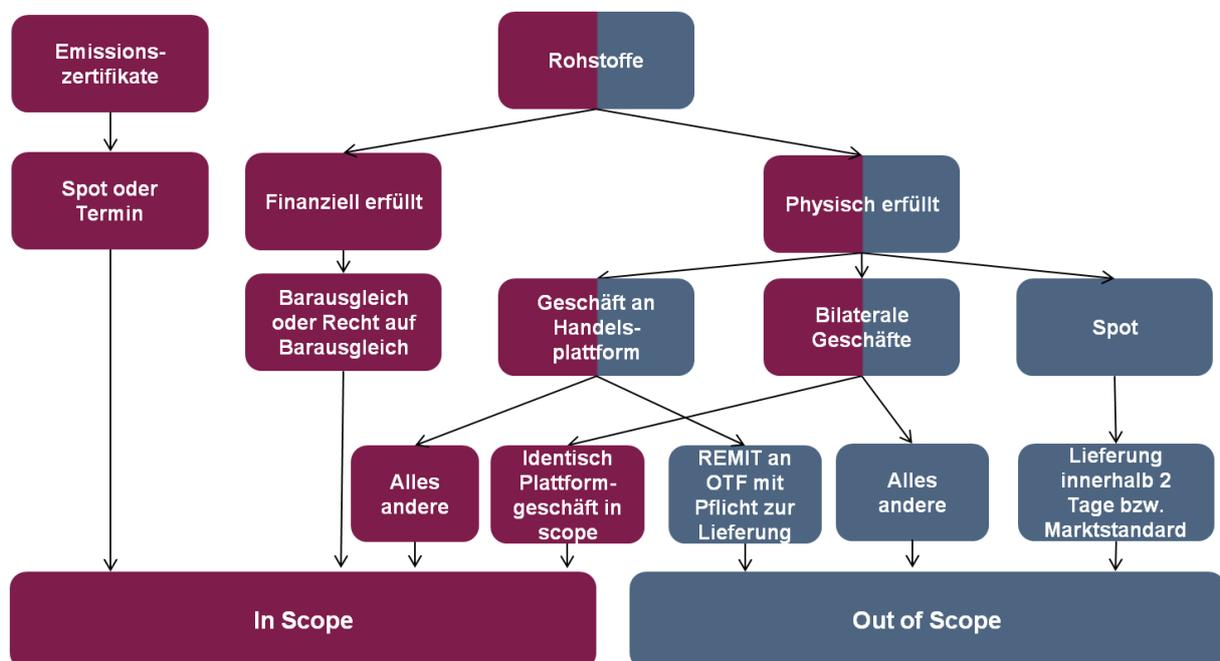


Abbildung 2: Finanzinstrumente im Sinne des KWG

²⁶ Vgl. hierzu auch Anhang 1 für eine Übersicht der sich hieraus ergebenden weiteren Pflichten

3.2. Dienstleistungen im Anwendungsrahmen des KWG

In einem zweiten Schritt ist nun zu untersuchen, welche Arten von Dienstleistungen im Anwendungsbereich des KWG aufgeführt werden. Die für die Energiewirtschaft relevanten Dienstleistungen beziehen sich jeweils unmittelbar auf Finanzinstrumente. Eine Dienstleistung mit Produkten, die keine Finanzinstrumente sind (z. B. physische Strom- und Gaslieferverträge), unterliegt nicht den Regelungen des KWG.

Das KWG unterscheidet hierbei Bankgeschäfte (§ 1 Abs. 1 S. 2 KWG) und Finanzdienstleistungen (§ 1 Abs. 1a S. 2 KWG).

3.2.1. Bankgeschäfte

Als Bankgeschäfte sind eine Bandbreite von Aktivitäten definiert, die typischerweise von Banken im Rahmen des Cash-Managements angeboten werden. Für die Energiewirtschaft relevant, da aktiv angeboten, dürfte lediglich das Finanzkommissionsgeschäft sein:

KWG § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 (unverändert)

Bankgeschäfte sind [...]

4. die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten im eigenen Namen für fremde Rechnung (Finanzkommissionsgeschäft)

Finanzkommissionsgeschäfte umfassen also Geschäfte, bei denen das Energieversorgungsunternehmen zwar selbstständig am Markt agiert und unter eigenem Namen die Geschäfte abschließt, der Auftrag allerdings direkt von einem Kunden stammt und auch gegenüber diesem direkt abgerechnet wird. Beispiele sind etwa Geschäfte von Energiehandelsunternehmen, die am Terminmarkt der EEX zugelassene Börsenteilnehmer sind und im eigenen Namen für fremde Rechnung, d. h. auf Kundenorder und gegenüber dem Kunden abrechnungspflichtig, Terminmarktprodukte - wie z. B. Futures - kaufen oder verkaufen.

Das in §1 Abs. 1 S. 2 Nr. 10 KWG genannte Emissionsgeschäft bezieht sich auf „die Übernahme von Finanzinstrumenten für eigenes Risiko zur Platzierung oder die Übernahme gleichwertiger Garantien (Emissionsgeschäft)“. Es gibt keinen Bezug zu den im Rahmen der Energiewirtschaft entstehenden Treibhausgasemissionen, sondern umfasst i.d.R. die Tätigkeiten im Rahmen mit der Platzierung von Aktien und Bonds durch Bankenkonsortien. Energieversorgungsunternehmen dürften lediglich bei seltenen Spezialfällen diese Dienstleistung anbieten.

3.2.2. Finanzdienstleistungen

Wesentlich umfangreicher sind die Tätigkeiten, die im Rahmen von Finanzdienstleistungen auch von Energieversorgungsunternehmen angeboten werden könnten. Aufgelistet sind diese in § 1 Abs. 1a S. 2 des KWG, wovon für die Energiewirtschaft die folgenden relevant sein dürften:

KWG § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 (unverändert)

Finanzdienstleistungen sind [...]

1. die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten (Anlagevermittlung)

Eine denkbare Dienstleistung wäre etwa, wenn die Aufträge eines Kunden für Finanzinstrumente nicht direkt durch das eigene Unternehmen abgewickelt werden, sondern durch ein verbundenes Gruppenunternehmen an den der Auftrag weitergereicht wurde.²⁷

KWG § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1a (unverändert)

Finanzdienstleistungen sind [...]

1a. die Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird (Anlageberatung).

Hierunter erfasst sind also konkrete Kauf- und Verkaufsempfehlungen an einen individuellen Kunden, wohingegen allgemeine Newsletter an Kunden über die gegenwärtige Marktsituation und Marktentwicklung keine Anlageberatung darstellen.²⁸

KWG § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 2 (unverändert)

Finanzdienstleistungen sind [...]

2. die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten im fremden Namen für fremde Rechnung (Abschlussvermittlung)

Das Energieversorgungsunternehmen tritt gegenüber den Markt also nicht wie beim Finanzkommissiongeschäft im eigenen Namen auf, sondern handelt direkt im Namen des Dritten. Möglich ist dies für zugelassene Börsenhändler, etwa am Terminmarkt der EEX. Zugelassene Börsenhändler sind Personen, die berechtigt sind, im Markt für einen zugelassenen Börsenteilnehmer (Unternehmen) zu handeln. Werden Mitarbeiter, was der Regelfall sein wird, als Angestellte des jeweiligen Börsenteilnehmers tätig, kommt § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 2 KWG nicht zur Anwendung; ihre Tätigkeit ist dann erlaubnisfrei. Agieren sie dagegen als selbständige, freie Mitarbeiter und damit im Namen und auf Rechnung des jeweiligen Börsenteilnehmers, sind sie Abschlussvermittler.²⁹

²⁷ Vgl. BaFin Merkblatt:
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_091204_tatbestand_anlagevermittlung.html;jsessionid=65D5AEC9192BE4633E8543D3B041CE85.2_cid390

²⁸ Vgl. BaFin Merkblatt:
https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_110513_anlageberatung_neu.pdf?__blob=publicationFile&v=2

²⁹ Vgl. BaFin Merkblatt:
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_091207_tatbestand_abschlussvermittlung.html

KWG § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 3 (unverändert)

Finanzdienstleistungen sind [...]

3. die Verwaltung einzelner in Finanzinstrumente angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum (Finanzportfolioverwaltung),

Wird der Energiebedarf für ein anderes Unternehmen beschafft und kommen dabei auch Finanzprodukte wie Börsenfutures zum Einsatz, wird die Dienstleistung der Finanzportfolioverwaltung erbracht. Nicht hiervon betroffen sind hingegen die Tätigkeiten im Zusammenhang mit dem klassischen Bilanzkreismanagement des Kunden, da hier lediglich Spot-Produkte zum Einsatz kommen.³⁰

KWG § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 4 (teilweise verändert)

4. Der Eigenhandel, durch das

- a) kontinuierliche Anbieten des An- und Verkaufs von Finanzinstrumenten zu selbst gestellten Preisen für eigene Rechnung unter Einsatz des eigenen Kapitals,
- b) häufige organisierte und systematische Betreiben von Handel für eigene Rechnung in erheblichem Umfang außerhalb eines organisierten Marktes oder eines multilateralen oder organisierten Handelssystems, wenn Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes oder eines multilateralen oder organisierten Handelssystems ausgeführt werden, ohne dass ein multilaterales Handelssystem betrieben wird (systematische Internalisierung),
- c) Anschaffen oder Veräußern von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung als Dienstleistung für andere oder
- d) Kaufen oder Verkaufen von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung als unmittelbarer oder mittelbarer Teilnehmer eines inländischen organisierten Marktes oder eines multilateralen oder organisierten Handelssystems mittels einer hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik, die gekennzeichnet ist durch
 - aa) eine Infrastruktur zur Minimierung von Netzwerklatenzen und anderen Verzögerungen bei der Orderübertragung (Latenzen), die mindestens eine der folgenden Vorrichtungen für die Eingabe algorithmischer Aufträge aufweist: Kollokation, Proximity Hosting oder direkter elektronischer Hochgeschwindigkeitszugang,
 - bb) die Fähigkeit des Systems, einen Auftrag ohne menschliche Intervention im Sinne des Art. 18 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 1) in der jeweils geltenden Fassung, einzuleiten, zu erzeugen, weiter zuleiten oder auszuführen und

³⁰ Vgl. BaFin Merkblatt:
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_091208_tatbestand_finanzportfolioverwaltung.html

cc) ein hohes untertägiges Mitteilungsaufkommen im Sinne des Art. 19 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 in Form von Aufträgen, Kursangaben oder Stornierungen auch ohne dass eine Dienstleistung für andere vorliegt (Hochfrequenzhandel),

Energieversorgungsunternehmen erbringen die Finanzdienstleistung Eigenhandel also etwa

- a. durch Market Making Aktivitäten an den Börsen,
- b. einen systematischen Abschluss von OTC-Derivaten in erheblichen Umfang mit Kunden,
- c. der Bereitstellung von Finanzinstrumenten für Dritte, wobei davon nur die unmittelbare eins zu eins Weitergabe zu gleichen Konditionen umfasst ist.

In der Regel dürfte dies, mit Ausnahme von c), lediglich auf Unternehmen mit entsprechenden größeren Handelsaktivitäten zutreffen.

Die Mehrheit der Energieversorgungsunternehmen dürfte hingegen keinen Eigenhandel sondern lediglich ein Eigengeschäft im Sinne des KWG betreiben. § 1 Abs. 1a S. 3 KWG führt dazu aus:

Die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung, die nicht Eigenhandel im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 4 ist (Eigengeschäft), gilt als Finanzdienstleistung, wenn das Eigengeschäft von einem Unternehmen betrieben wird, das:

- 1) Dieses Geschäft, ohne bereits aus anderen Gründe Institut zu sein, gewerbsmäßig oder einem Umfang betreibt, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert.

Im Detail wird diese Sonderrolle in Kapitel 3.4 erläutert.

3.3. Erlaubnisfreie Aktivitäten im Hinblick auf Finanzinstrumente: Ausnahmen

Nicht jedes Bankgeschäft oder Finanzdienstleistung führt zu einer Erlaubnispflicht nach KWG. Vielmehr hat der Gesetzgeber in § 2 des KWG eine Reihe von Ausnahmen vorgesehen, um eine Dienstleistung mit Finanzinstrumenten unter bestimmten Bedingungen weiter lizenzfrei zu ermöglichen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Ausnahmen kumuliert angewendet werden können. Dienstleistungen für Gruppenunternehmen können etwa auch neben dem von einer Ausnahme gedeckten Eigengeschäft lizenzfrei erbracht werden. Die für die Energiewirtschaft relevanten Regelungen werden im Folgenden vorgestellt.

3.3.1. Konzernprivileg³¹

Nach § 2 Abs. 1 Nr. 7 KWG gelten Unternehmen, die Bankgeschäfte ausschließlich mit Mutter-, Tochter- oder Schwesterunternehmen betreiben, nicht als Kreditinstitute.

KWG § 2 Abs. 1 Nr. 7

Als Kreditinstitute gelten vorbehaltlich der Absätze 2 und 3 nicht

[...]

7. Unternehmen, die Bankgeschäfte ausschließlich mit ihrem Mutterunternehmen oder ihren Tochter- oder Schwesterunternehmen betreiben;

Weiterhin gelten nach § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 5 KWG Unternehmen, die Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 ausschließlich innerhalb der Unternehmensgruppe erbringen, nicht als Finanzdienstleistungsinstitute.

KWG § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 5

Als Finanzdienstleistungsinstitute gelten nicht

[...]

5. Unternehmen, die Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 ausschließlich für ihre Mutterunternehmen oder ihre Tochter- oder Schwesterunternehmen erbringen;

Die betroffenen Unternehmen bedürfen keiner Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 S. 1 KWG.

Die Definition von Mutter- und Tochterunternehmen hat die BaFin in ihrem Merkblatt ausführlich dargestellt. Die Begriffe des Mutter- und Tochterunternehmens stellen darauf ab, ob ein Unternehmen, das Mutterunternehmen, das andere Unternehmen, das Tochterunternehmen, auf gesellschafts- oder vertragsrechtlicher Grundlage beherrscht. Bei Beteiligungen ist darauf zu achten, dass das Mutterunternehmen z. B. die Mehrheit der Anteile an dem Tochterunternehmen hält, oder ihm die Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter zustehen, oder es das Recht hat, die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans zu bestellen oder abuberufen, oder wenn es gleichzeitig Gesellschafter des Tochterunter-

³¹ Vgl. BaFin Merkblatt:
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_110816_ausnahme_konzernprivileg.html

nehmens ist, oder Mutter- und Tochterunternehmen einen entsprechenden Beherrschungsvertrag abgeschlossen haben.

Im Rahmen des Konzernprivilegs können unverändert weiterhin Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen zwischen den verbundenen Unternehmen getätigt werden, ohne dass eine Erlaubnispflicht folgt.

3.3.2. Nebentätigkeitsausnahme

Die Regelungen zur Nebentätigkeitsausnahme sind im KWG in den § 32 Abs. 1a S. 1 Nr. 3 sowie in § 2 Abs. 1 Nr. 9 und § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 11 KWG zu finden. Ausführliche Erläuterungen hierzu sind Kapitel 4 zu entnehmen.

§ 32 Abs. 1a S. 3 Nr. 3 KWG lässt den Abschluss von Warenderivaten und Emissionszertifikaten als Eigengeschäft in einem geringen Umfang zum Hauptgeschäft erlaubnisfrei zu und ist von Energieversorgungsunternehmen von zentraler Bedeutung.

3.3.3. Übertragungsnetzbetreiber und Fernleitungsnetzbetreiber

Eine weitere Ausnahme gilt für (Strom)Übertragungsnetzbetreiber (ÜNB) und Erdgasfernleitungsnetzbetreiber (FNB) bei der Vergabe von Transportrechten. Im Besonderen zielt diese Aufgabe darauf ab, dass grenzüberschreitende Kapazitäten, die teilweise auch als „finanzielle Übertragungsrechte“ vermarktet werden, nicht dazu führen, dass Netzbetreiber für klassische Funktionen im Rahmen der Energieversorgung in Zukunft eine Erlaubnis benötigen. Dies ist auch insbesondere dadurch begründet, dass die ÜNB Teile der Rechtevergabe an das Joint Allocation Office³² sowie die FNB Funktionen an die zwei Marktgebietsverantwortlichen Gaspool³³ und NetConnect Germany abgegeben haben.³⁴

KWG § 2 Abs. 6 S. 1, Nr. 21³⁵

Als Finanzdienstleistungsinstitute gelten nicht

[...]

21. soweit sie Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 4 in Bezug auf Warenderivate erbringen, die mit ihren Haupttätigkeiten in Zusammenhang stehen:

a) Übertragungsnetzbetreiber im Sinne des Art. 2 Nr. 4 der Richtlinie 2009/72/EG oder des Art. 2 Nr. 4 der Richtlinie 2009/73/EG, wenn sie ihre Aufgaben gemäß diesen Richtlinien, der 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), die zuletzt durch die Verordnung (EU) Nr. 543/2013 (ABl. L 163 vom 15.6.2013, S. 1) geändert worden ist, der Verordnung (EG) Nr. 715/2009 des Europäi-

³² <http://www.jao.eu/main>

³³ <https://www.gaspool.de/>

³⁴ <https://www.net-connect-germany.de>

³⁵ Vgl. MiFID II, Art. 2 Abs. 1 n

schen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über die Bedingungen für den Zugang zu den Erdgasfernleitungsnetzen und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1775/2005 (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 36; L 229 vom 1.9.2009, S. 29; L 309 vom 24.11.2009, S. 87), die zuletzt durch die Verordnung Nr. 347/2013 (ABl. L 115 vom 25.4.2013, S. 39) geändert worden ist, oder gemäß den nach diesen Verordnungen erlassenen Netzcodes oder Leitlinien wahrnehmen,

b) Personen, die in ihrem Namen als Dienstleister handeln, um die Aufgaben eines Übertragungsnetzbetreibers gemäß der Verordnung (EG) Nr. 714/2009, der Verordnung (EG) Nr. 715/2009 oder gemäß den nach diesen Verordnungen erlassenen Netzcodes oder Leitlinien wahrzunehmen, sowie

c) Betreiber oder Verwalter eines Energieausgleichssystems, eines Rohrleitungsnetzes oder eines Systems zum Ausgleich von Energieangebot und -verbrauch;

Wie schon bei den Bankdienstleistungen können Übertragungsnetzbetreiber sowie Marktgebietsverantwortliche diese Ausnahme nutzen und im Rahmen der ihnen obliegenden Aufgaben Finanzdienstleistungen erbringen und Finanzinstrumente einsetzen. In 21 c) wird darüber hinaus klargestellt, dass auch Plattformen für Regelleistung, wie z. B. „Regelleistung.net“ von dieser Ausnahme umfasst sind.

3.3.4. Beschaffungsplattformen kommunaler Eigentümer einerseits und emissionshandelspflichtiger Anlagenbetreiber andererseits

Den Besonderheiten des Energiemarktes wurde mit zwei weiteren, sektorspezifischen Ausnahmen Rechnung getragen.

Kommunale Beschaffungsplattformen sind gemäß § 2 Abs. 9g von den genannten Bereichen des KWG ausgenommen ebenso wie Plattformen für die Beschaffung von Pflichtzertifikaten im Rahmen des Emissionshandelssystems nach den fast gleich lautenden § 2 Abs. 9h.

Es ist aber anzunehmen, dass diese spezifischen Ausnahmen nicht notwendig sind, da die entsprechenden Gesellschaften durch die Nutzung der Nebentätigkeitsausnahme keine besondere Erlaubnispflicht für ihre Tätigkeit benötigen.

In § 2 Abs. 9g des KWG sind zudem fakultative Ausnahmen aufgeführt, die für kommunale Beschaffungsplattformen gelten.

KWG § 2 Abs. 9g³⁶

Auf Institute, die nur Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 und 10 betreiben und Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 4 in Bezug auf Warentermingeschäfte, Emissionszertifikate und Derivate auf Emissionszertifikate erbringen und die diese Dienstleistungen allein mit dem Ziel der Absicherung der Geschäftsrisiken ihrer Kunden erbringen, sind die §§ 1a, 10, 10c bis 10i, 11 bis 13c, 15 bis 18 und 24 Abs. 1 Nr. 4, 6, 9, 11, 14, 14a, 16 und 17, Abs. 1a Nr. 5, die §§ 24a, 25, 25a Abs. 5, die §§ 26a und 33 Abs. 1 S. 1 Nr. 1, die §§ 45 und 46 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 bis 6 sowie die §§ 46b und 46c nicht anzuwenden, sofern diese Kunden

³⁶ Vgl. MiFID II, Art. 3 Abs. 1 d und e

1. ausschließlich lokale Elektrizitätsunternehmen im Sinne des Art. 2 Nr. 35 der Richtlinie 2009/72/EG, Erdgasunternehmen im Sinne des Art. 2 Nr. 1 der Richtlinie 2009/73/EG oder Betreiber im Sinne des Art. 3 Buchstabe f der Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Oktober 2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft und zur Änderung der Richtlinie 96/61/EG des Rates (ABl. L 275 vom 25.10.2003, S. 32), die zuletzt durch den Beschluss (EU) 2015/1814 (ABl. L 264 vom 9.10.2015, S. 1) geändert worden ist, sind,
2. zusammen 100 Prozent des Kapitals oder der Stimmrechte des Instituts halten und diese gemeinsam kontrollieren
3. nach Abs. 1 Nr. 9 oder nach Abs. 6 S. 1 Nr. 11 nicht als Kreditinstitut oder Finanzdienstleistungsinstitut gälten, wenn sie diese Dienstleistung selbst erbrächten.

KWG § 2 Abs. 9h

Auf Institute, die nur Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 und 10 betreiben und Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 4 in Bezug auf Warentermingeschäfte, Emissionszertifikate und Derivate auf Emissionszertifikate erbringen und die diese Dienstleistungen allein mit dem Ziel der Absicherung der Geschäftsrisiken ihrer Kunden erbringen, sind die §§ 1a, 10, 10c bis 10i, 11 bis 13c, 15 bis 18 und 24 Abs. 1 Nr. 4, 6, 9, 11, 14, 14a, 16 und 17, Abs. 1a Nr. 5, die §§ 24a, 25, 25a Abs. 5, die §§ 26a und 33 Abs. 1 S. 1 Nr. 1, die §§ 45 und 46 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 bis 6 sowie die §§ 46b und 46c nicht anzuwenden, sofern diese Kunden

1. ausschließlich Betreiber im Sinne des Art. 3 Buchstabe f der Richtlinie 2003/87/EG sind,
[...]

3.3.5. Zusammenfassung Ausnahmeregelungen

Die beschriebenen Ausnahmeregelungen des § 2 Abs. 1, 6 und 9 KWG umfassen alle Regelungen zu Bankdienstleistungen und Finanzdienstleistungen.

Eine Besonderheit kommt dem Eigengeschäft zu, welches, sofern es sich nicht um eine Finanzdienstleistung handelt, im Nebentätigkeitstest zu berücksichtigen ist und deswegen einer zusätzlichen Ausnahme nach § 32 KWG bedarf.

Die Besonderheiten des Eigengeschäfts werden im folgenden Abschnitt erläutert.

3.4. Sonderrolle des „Eigengeschäfts“ im KWG

Zum 3. Januar 2018 ändert sich für die Unternehmen konkret, dass das Eigengeschäft nur noch in bestimmten Fällen erlaubnisfrei ist.

Das Eigengeschäft ist unter bestimmten Bedingungen eine Finanzdienstleistung nach KWG. In der Form wie es i. d. R. Energieversorgungsunternehmen betreiben, ist es unter bestimmten Umständen erlaubnisfrei. Die Erlaubnispflicht respektive die Erlaubnisfreiheit vom Eigengeschäft ist in § 32 Abs. 1a vollständig im Einklang mit MiFID II wie folgt gestaltet:

KWG § 32 Abs. 1a S. 1

(1a) ¹Wer neben dem Betreiben von Bankgeschäften oder der Erbringung von Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 5 und 11 auch Eigengeschäft betreiben will, bedarf auch hierfür der schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt. ²Dies gilt unabhängig von einem Betreiben von Bankgeschäften oder dem Erbringen von Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 5 und 11 auch dann, wenn das Unternehmen das Eigengeschäft als Mitglied oder Teilnehmer eines organisierten Marktes oder eines multilateralen Handelssystems oder mit einem direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz oder mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten auf Emissionszertifikate betreibt.
[...]

Folgende Aspekte sind hierbei zu beachten:

§ 32 Abs.1a S. 1 besagt, dass das Eigengeschäft erlaubnispflichtig ist, wenn bereits erlaubnispflichtige Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen³⁷ betrieben werden. In § 32 Abs.1a S. 2 wird klargestellt, dass auch wenn es sonst kein erlaubnispflichtiges – oder nur von einer Ausnahme gedecktes – Geschäft mit Finanzinstrumenten gibt, das Eigengeschäft auch als solches in **zwei Fällen** erlaubnispflichtig sein kann.

Dies ist möglich, wenn das Unternehmen das Eigengeschäft nach **Fall eins**

KWG § 32 Abs. 1a S. 2

[...] als Mitglied oder Teilnehmer eines organisierten Marktes oder eines multilateralen Handelssystems oder mit einem direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz [...]

betreibt, also im Falle von **Finanzderivaten** (und damit sind nur die Finanzinstrumente gemeint, die nicht Warenderivate, Emissionszertifikate und deren Derivate betreffen) nur, wenn es um Geschäfte geht, die das Unternehmen entweder

- als Mitglied oder Teilnehmer eines organisierten Marktes oder multilateralen Handelssystems oder
- mit einem direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz abschließt.³⁸

Der **zweite Fall** ist, wenn das Unternehmen das Eigengeschäft

³⁷ Im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 5 und 11

³⁸ Dass Fall 1 sich nur auf **Finanzderivate** bezieht, ergibt sich daraus, dass die KWG-Auslegung im Lichte der MiFID II zu erfolgen hat und die beiden vorstehenden Maßgaben sich von der neu gestalteten Ausnahme in Art. 2 Abs. 1 d MiFID II herleiten.

KWG § 32 Abs. 1a S. 2

[...] mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten auf Emissionszertifikate betreibt.

Also im Fall von Warenderivaten und Emissionszertifikaten immer, es sei denn in beiden Alternativen gelte eine oder mehrere der Ausnahmen, die in § 32 Abs. 1a S. 3 für das Eigengeschäft eingeführt werden.

Das heißt, dass immer die Anwendung der Nebentätigkeitsausnahme geprüft werden muss, wenn Warenderivate oder Emissionszertifikate genutzt werden. Eine Anzeige bei der BaFin wird damit unumgänglich.

KWG § 32 Abs. 1a S. 3 Nr. 1

Einer schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt bedarf es in den Fällen des Satzes 2 nicht, wenn

1. das Eigengeschäft von einem Unternehmen, das keine Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen erbringt, betrieben wird, um objektiv messbar die Risiken aus der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens oder der Gruppe, dem das Unternehmen angehört, zu reduzieren,

[...]

Das bedeutet, es bedarf keiner Erlaubnispflicht, wenn alle Geschäfte ausschließlich dem „Hedging“ (d. h. der Absicherung der Unternehmensrisiken) dienen.

Dies gilt allerdings nicht für Warenderivatesgeschäfte, Emissionszertifikate und Derivate auf Emissionszertifikate, weil dafür die Nebentätigkeitsausnahme relevant ist. **KWG § 32 Abs. 1a S. 3 Nr. 2**

Einer schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt bedarf es in den Fällen des Satzes 2 nicht, wenn

[...]

2. das Eigengeschäft mit Emissionszertifikaten von einem Betreiber im Sinne des § 3 Nr. 4 des Treibhausgas-Emissionshandelsgesetzes betrieben wird, der keine Bankgeschäfte betreibt und Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 4 erbringt oder

[...]

Diesen Ausnahmetatbestand können also alle Unternehmen nutzen, die für den Betrieb ihres Kraftwerkes oder Industrieanlage die gesetzlich geforderten Emissionszertifikate erwerben. Oder anders formuliert: Wenn ein Unternehmen, das Anlagen nach dem TEHG betreibt, ausschließlich für diese Anlagen CO₂-Geschäfte abschließt, gibt es keine Erlaubnispflicht.

KWG § 32 Abs. 1a S. 3 Nr. 3

[...]

Einer schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt bedarf es in den Fällen des Satzes 2 nicht, wenn

[...]

3. das Eigengeschäft ausschließlich mit Waretermingeschäften, Emissionszertifikaten und Derivaten auf Emissionszertifikate betrieben wird und

a) das Unternehmen nicht Teil einer Unternehmensgruppe ist, die in der Haupttätigkeit Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 4 erbringt,

b) das Bankgeschäft des Unternehmens und der Gruppe im Verhältnis zu der sonstigen Tätigkeit des Unternehmens sowie der Gruppe auf individueller und aggregierter Basis eine Nebentätigkeit im Sinne des Art. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/592 ist und

c) das Unternehmen die Inanspruchnahme dieser Ausnahme der Bundesanstalt jährlich anzeigt. Für Zeitpunkt, Inhalt und Form der Anzeige und ggf. für die Führung eines öffentlichen Registers können nähere Bestimmungen in der Rechtsverordnung nach § 24 Abs. 4 erlassen werden; insbesondere kann dem Betreiber ein schreibender Zugriff auf die für dieses Unternehmen einzurichtende Seite des Registers eingeräumt und er mit der Verantwortung für die Richtigkeit und Aktualität der Seite belastet werden.

Energieversorgungsunternehmen können das Eigengeschäft also weiter erlaubnisfrei betreiben, falls nicht bereits das Unternehmen durch die anderen Aktivitäten eine Lizenz benötigt oder zu einer Gruppe von Finanzinstituten gehört.

Weiterhin kann nach dem vorstehenden § 32 Abs. 1a S. 3 Nr. 3 KWG eine Nebentätigkeitsausnahme für das Eigengeschäft erwirkt werden. Dies wird näher in **Teil II (Kapitel 4) der Anwendungshilfe im Zusammenhang mit den anderen Fällen einer möglichen Nebentätigkeitsausnahme** erläutert.

3.5. Quick-Check „Ist mein Unternehmen von der MiFID betroffen?“

Folgende Kriterien können hierzu geprüft werden:

- Nutzt das Unternehmen im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit Finanzinstrumente nach Definition der MiFID bzw. des KWG (vgl. hierzu Abschnitt 0). Ist dies der Fall, so finden die Regelungen des KWG Anwendung. Ausgenommen sind allerdings alle Geschäfte die bereits im Rahmen der REMIT³⁹ gemeldet werden müssen. Hier greift das so genannten „REMIT Carve-out“.

³⁹ Vgl. BDEW Energie-Info: [https://www.bdew.de/internet.nsf/id/20150421-energie-info-zur-umsetzung-der-remit-verordnung-des-europaeischen-parlaments-und-des-rate/\\$file/BDEW-Umsetzungshilfe_REMIT_Auflage_3_2015-04-21.pdf](https://www.bdew.de/internet.nsf/id/20150421-energie-info-zur-umsetzung-der-remit-verordnung-des-europaeischen-parlaments-und-des-rate/$file/BDEW-Umsetzungshilfe_REMIT_Auflage_3_2015-04-21.pdf)

- Ist das Geschäft im Rahmen der Vorschriften der EMIR⁴⁰ zu melden? In diesem Fall handelt es sich immer um ein Finanzinstrument im Sinne der MiFID II bzw. des KWG.
- Sollte unklar sein, ob es sich um Finanzinstrumente im Sinne der Richtlinie handeln, kann man sich mit der jeweiligen Gegenpartei oder dem Emittenten austauschen, um Klarheit zu erlangen.
- Sollte ein Unternehmen Emissionszertifikate im Portfolio handeln, sind die relevanten Vorschriften des KWG zu beachten, da es sich bei Emissionszertifikaten um Finanzinstrumente handelt. Auch der Einsatz zum „Hedging“ schließt dies **nicht** aus.
- Sollte ein Unternehmen nach Prüfung zu dem Schluss kommen, dass es im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit Finanzinstrumenten nutzt, deren Nutzung erlaubnispflichtig ist, ist anschließend zu prüfen, ob eine Nebentätigkeitsausnahme angewendet werden kann (siehe Abschnitt 4.).
- Im Rahmen der Nebentätigkeitsausnahme sind die entsprechenden Tests (siehe Abschnitt 0) durchzuführen und die Ergebnisse zu dokumentieren.
- Kann nach Durchführung der Tests als Ergebnis eine Nebentätigkeitsausnahme genutzt werden, ist eine schriftliche Anzeige bei der BaFin erforderlich. Der BDEW hat hierzu ein Musteranschreiben erstellt (siehe Anlage 4). An die BaFin muss lediglich die Anzeige geschickt werden, es müssen keine zusätzlichen Dokumente oder Nachweise eingereicht werden. Für die Unternehmen entsteht somit lediglich ein zusätzlicher administrativer Aufwand bei der Durchführung und Dokumentation der Tests.

⁴⁰ Vgl. BDEW Energie-Info: [https://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://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)

Teil II: Anwendungshilfe zur Anwendung der Nebentätigkeitsausnahme

4. Anwendung der Nebentätigkeitsausnahme für Energieversorgungsunternehmen

Derzeit wurde von der ESMA noch nicht abschließend geklärt, ob die Berechnungen auf Gruppen-, oder Unternehmensebene durchzuführen sind. Derzeit gibt es für beide Wege gute Argumente.

Die höchstrangige Regulierung (MiFID) und das gleichlautend KWG sprechen von:

Unternehmensebene UND Gruppenebene.

Daher müssten beide Berechnungen durchgeführt werden. In den DVO wird zur Berechnung (also die detaillierteste Regelung) derzeit die Unternehmensebene vorgeschlagen und an keiner Stelle wird ein "zweimal - sowohl als auch - rechnen" gefordert. Damit würde einmaliges Rechnen auf Unternehmensebene ausreichen.⁴¹

4.1. Nutzung der Nebentätigkeitsausnahme

In Abschnitt 3.3 und 3.4 wurde dargelegt, dass nicht jede Tätigkeit mit Bezug zu einem Finanzinstrument das Unternehmen dem vollen Anwendungsbereich des KWG unterwirft. Vielmehr hat der Gesetzgeber im KWG eine Reihe von Ausnahmen vorgesehen, die Tätigkeiten mit Bezug zu Finanzinstrumenten unter bestimmten Bedingungen weiter erlaubnisfrei ermöglichen.

Zu beachten ist: sofern eine der Tätigkeiten durch das Energieunternehmen im Rahmen der Geschäftstätigkeit durchgeführt werden soll und keine Ausnahmeregelung zur Anwendung kommt, ist eine Erlaubnis als Finanzdienstleister notwendig.

Im Folgenden wird die Anwendung der Nebentätigkeitsausnahme, die im KWG unter drei Aspekten gesondert erfasst ist, nach diesen drei Gruppen erörtert und zwar:

1. Nebentätigkeitsausnahme für Bankgeschäfte (§ 2 Abs. 1 Nr. 9 KWG)
2. Nebentätigkeitsausnahme für Finanzdienstleistungen (§ 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 11 KWG)
3. Nebentätigkeitsausnahme für Eigengeschäft (§ 32 Abs. 1a S. 3 Nr. 3 KWG)

Vor der detaillierten Behandlung der vorstehenden Regelungen in den folgenden Kapiteln sei darauf hingewiesen, dass die drei Ausnahmen sich auf zwei Alternativen aufteilen⁴². Demnach ist es möglich, die Nebentätigkeitsausnahme entweder

- für Geschäfte auf eigene Rechnung – **dann aber nicht als Dienstleistung für andere** (also Einzelaufträge von Kunden) zu nutzen (vorstehende Nr. 3)

⁴¹ Der BDEW erwartet dazu noch eine Klärung von der ESMA – sobald diese vorliegt, wird die Anwendungshilfe aktualisiert.

⁴² Entsprechend den beiden Alternativen der Ausnahme von MiFID II Art. 2 Abs. 1 j i) und ii))

oder

- für Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen, die nicht auf eigene Rechnung erfolgen sondern „anders als durch Eigenhandel“ **und zwar ausschließlich für Kunden oder Lieferanten des Hauptgeschäfts**⁴³ (vorstehende Nr. 1 und 2).

Die Nebentätigkeitsausnahme kann für vorstehend genannten Alternativen kumulativ angewendet werden.

4.1.1. Jährliche Anzeige bei der BaFin

Unabdingbar für die Nutzung der Nebentätigkeitsausnahme ist in allen Fällen eine jährliche Anzeige an die BaFin. Unternehmen, die die Nebentätigkeitsausnahme nutzen möchten, müssen diese **bis zum 3. Januar 2018 erstmalig und danach jährlich bis zum 31.3. des jeweiligen Jahres bei der BaFin anzeigen.**

Die Anzeige umfasst Identifikationsdaten des Unternehmens und eine Beschreibung, welche Ausnahme genutzt wird.

Ein Musteranschreiben zur Anzeige der Inanspruchnahme der Nebentätigkeitsausnahme ist in Anlage 4 hinterlegt und wurde von der BaFin als ausreichend bestätigt.

Der BDEW empfiehlt die jährliche Anzeige bei der BaFin, sollte ein Unternehmen davon ausgehen, die Ausnahme für eine der in Abschnitt 4.1 aufgeführten Tätigkeiten, anzuwenden. Weiterhin ist eine Anzeige bei anderen nationalen Bankaufsichtsbehörden in folgendem Fall erforderlich: Hat eine Unternehmensgruppe selbständige Niederlassungen (juristische Personen) in anderen EU Ländern (z. B. Niederlande) und handeln diese mit Warenderivaten, dann ist die dortige nationale Bankaufsichtsbehörde (in diesem Fall die niederländische AFM) für die Anzeige zuständig.⁴⁴ Dabei ist zu prüfen, ob diese Behörden möglicherweise besondere Anzeigewege vorsehen.⁴⁵

4.1.2. Nebentätigkeitsausnahme für Bankgeschäfte

Für zwei spezifische Bankgeschäfte – nämlich Finanzkommissionsgeschäft und Emissionsgeschäft – gibt die folgende Regelung die Möglichkeit, diese sogenannte „Nebentätigkeitsausnahme“ zu nutzen:

KWG § 2 Abs. 1 Nr. 9

Als Kreditinstitut gelten vorbehaltlich der Absätze 2 und 3 **nicht** [...]

9. Unternehmen, die außer dem **Finanzkommissionsgeschäft** und dem **Emissionsgeschäft**, jeweils ausschließlich mit Warentermingeschäften, Emissionszertifikaten und Deriva-

⁴³ Vgl. § 2 Abs. 1 Nr. 9c KWG c und § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 11c KWG, zweiter Halbsatz

⁴⁴ Eine Liste der zuständigen nationalen Behörden kann bei ESMA unter folgendem Link abgerufen werden: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ncas_under_article_561_mifid.pdf

⁴⁵ Die FCA hat für die Anzeige ein Webportal eingerichtet: <https://www.fca.org.uk/publication/documents/mifid-ii-ancillary-notification-guide.pdf>

ten auf Emissionszertifikate, kein Bankgeschäft betreiben und keinen Eigenhandel im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 4 Buchstabe c und d erbringen,

KWG § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 4 Buchstabe c und d

Finanzdienstleistungen sind

[...]

4. der Eigenhandel durch das

[...]

c) Anschaffen oder Veräußern von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung als Dienstleistung für andere oder

d) Kaufen oder Verkaufen von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung als unmittelbarer oder mittelbarer Teilnehmer eines inländischen organisierten Marktes oder eines multilateralen oder organisierten Handelssystems mittels einer hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik, die gekennzeichnet ist durch [...]

KWG § 2 Abs. 1 Nr. 9 (Fortsetzung)

unter den weiteren Voraussetzungen, dass

a) das Unternehmen nicht Teil einer Unternehmensgruppe ist, deren Haupttätigkeit in dem Betreiben von Bankgeschäften oder dem Erbringen von Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 4 besteht,

b) das Bankgeschäft des Unternehmens und der Gruppe im Verhältnis zu der sonstigen Tätigkeit des Unternehmens sowie der Gruppe auf individueller und aggregierter Basis eine Nebentätigkeit im Sinne des Art. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/592 der Kommission vom 1. Dezember 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Festlegung der Kriterien, nach denen eine Tätigkeit als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit gilt (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 492) in der jeweils geltenden Fassung, ist,

c) dieses Nebengeschäft ausschließlich als Dienstleistung für die Kunden oder Zulieferer ihrer Haupttätigkeit betrieben wird und

d) das Unternehmen die Inanspruchnahme dieser Ausnahme der Bundesanstalt jährlich anzeigt; für Zeitpunkt, Inhalt und Form der Anzeige und gegebenenfalls für die Führung eines öffentlichen Registers können nähere Bestimmungen in der Rechtsverordnung nach § 24 Abs. 4 erlassen werden; insbesondere kann dem Betreiber ein schreibender Zugriff auf die für dieses Unternehmen einzurichtende Seite des Registers eingeräumt und er mit der Verantwortung für die Richtigkeit und Aktualität der Seite belastet werden;

4.1.3. Nebentätigkeitsausnahme für Finanzdienstleistungen

KWG § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 11

Als Finanzdienstleistungsinstitute gelten nicht
[...]

11. Unternehmen, die außer Finanzdienstleistungen im **Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 3 und 4 Buchstabe a und b**,

[...]

KWG § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 3 und 4 Buchstabe a und b

²Finanzdienstleistungen sind

1. die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten (Anlagevermittlung),

1a. die Abgabe von persönlichen Empfehlungen an Kunden oder deren Vertreter, die sich auf Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten beziehen, sofern die Empfehlung auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt wird und nicht ausschließlich über Informationsverbreitungs Kanäle oder für die Öffentlichkeit bekannt gegeben wird (Anlageberatung),

1b. der Betrieb eines multilateralen Systems, das die Interessen einer Vielzahl von Personen am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach festgelegten Bestimmungen in einer Weise zusammenbringt, die zu einem Vertrag über den Kauf dieser Finanzinstrumente führt (Betrieb eines multilateralen Handelssystems),

1c. das Platzieren von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung (Platzierungsgeschäft),

1d. der Betrieb eines multilateralen Systems, bei dem es sich nicht um einen organisierten Markt oder ein multilaterales Handelssystem handelt und das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten innerhalb des Systems auf eine Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag über den Kauf dieser Finanzinstrumente führt (Betrieb eines organisierten Handelssystems),

2. die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten im fremden Namen für fremde Rechnung (Abschlußvermittlung),

3. die Verwaltung einzelner in Finanzinstrumenten angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum (Finanzportfolioverwaltung),

4. der Eigenhandel durch das

a) kontinuierliche Anbieten des An- und Verkaufs von Finanzinstrumenten zu selbst gestellten Preisen für eigene Rechnung unter Einsatz des eigenen Kapitals,

b) häufige organisierte und systematische Betreiben von Handel für eigene Rechnung in erheblichem Umfang außerhalb eines organisierten Marktes oder eines multilateralen oder organisierten Handelssystems, wenn Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes oder eines multilateralen oder organisierten Handelssystems ausgeführt werden, ohne dass ein multilaterales Handelssystem betrieben wird (systematische Internalisierung),

KWG § 2 Abs. 6 S. 1 Nr. 11 (Fortsetzung)

[...]

jeweils ausschließlich mit Waretermingeschäften, Emissionszertifikaten und mit Derivaten auf Emissionszertifikate, keine Finanzdienstleistungen erbringen, unter den weiteren Voraussetzungen, dass

- a) das Unternehmen nicht Teil einer Unternehmensgruppe ist, die in der Haupttätigkeit Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 4 erbringt,
- b) die Finanzdienstleistung des Unternehmens und der Gruppe im Verhältnis zu der sonstigen Tätigkeit des Unternehmens sowie der Gruppe auf individueller und aggregierter Basis eine Nebentätigkeit im Sinne des Art. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/592 ist,
- c) dieses Nebengeschäft, soweit das Unternehmen nicht die Finanzdienstleistung im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 4 Buchstabe a erbringt, ausschließlich als Dienstleistung für die Kunden oder Zulieferer ihrer Haupttätigkeit betrieben wird und

[...]

Aus den Tatbeständen des Eigenhandels sind in Bezug auf die Nebentätigkeitsausnahme nur folgende relevant:

- das kontinuierliche Anbieten des Kaufs oder Verkaufs von Finanzinstrumenten an einem organisierten Markt oder in einem multilateralen Handelssystem zu selbst gestellten Preisen.
- das häufige, organisierte und systematische Betreiben von Handel auf eigene Rechnung außerhalb eines organisierten Marktes oder eines multilateralen Handelssystems, in dem ein für Dritte zugängliches System angeboten wird, um mit ihnen Geschäfte durchzuführen.
- Kaufen oder Verkaufen von Finanzinstrumenten auf eigene Rechnung als unmittelbarer oder mittelbarer Teilnehmer eines inländischen organisierten Marktes oder multilateralen Handelssystems mittels einer hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik, die gekennzeichnet ist durch die Nutzung von Infrastrukturen, die darauf abzielen, Latenzzeiten zu minimieren, durch die Entscheidung des Systems über die Einleitung, das Erzeugen, das Weiterleiten oder die Ausführung eines Auftrags ohne menschliche Intervention für einzelne Geschäfte oder Aufträge und durch ein hohes untertägliches Mitteilungsaufkommen in Form von Aufträgen, Quotes oder Stornierungen, auch ohne Dienstleistung für andere.

Dagegen wird die Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten auf eigene Rechnung als Dienstleistung für andere in § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 4 c) KWG von der Nebentätigkeitsausnahme nicht abgedeckt.

Sofern eine der Tätigkeiten durch das Energieunternehmen im Rahmen der Geschäftstätigkeit durchgeführt werden soll und keine Ausnahmeregelung zur Anwendung kommt, ist eine Erlaubnis als Finanzdienstleister notwendig.

4.1.4. Nebentätigkeitsausnahme für Eigengeschäft

In Abschnitt 3.4 wurden bereits erlaubnisfreie Aktivitäten für das Eigengeschäft beschrieben. Weiterhin gilt zu beachten, dass die Ausübung von Finanzdienstleistungen in den für die Energiewirtschaft wichtigen Warenderivaten und Emissionszertifikaten nur bis zu einem Umfang möglich ist, der als Nebentätigkeit zum Hauptgeschäft des Unternehmens betrieben wird.⁴⁶

KWG § 32 Abs 1a S. 3 Nr. 3

Einer schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt bedarf es in den Fällen des Satzes 2 nicht, wenn

[...]

3. das Eigengeschäft ausschließlich mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten und Derivaten auf Emissionszertifikate betrieben wird und

a) das Unternehmen nicht Teil einer Unternehmensgruppe ist, die in der Haupttätigkeit Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 bis 4 erbringt,

b) das Bankgeschäft des Unternehmens und der Gruppe im Verhältnis zu der sonstigen Tätigkeit des Unternehmens sowie der Gruppe auf individueller und aggregierter Basis eine Nebentätigkeit im Sinne des **Art. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/592** ist und

c) das Unternehmen die Inanspruchnahme dieser Ausnahme der Bundesanstalt jährlich anzeigt. Für Zeitpunkt, Inhalt und Form der Anzeige und gegebenenfalls für die Führung eines öffentlichen Registers können nähere Bestimmungen in der Rechtsverordnung nach § 24 Abs. 4 erlassen werden; insbesondere kann dem Betreiber ein schreibender Zugriff auf die für dieses Unternehmen einzurichtende Seite des Registers eingeräumt und er mit der Verantwortung für die Richtigkeit und Aktualität der Seite belastet werden.

⁴⁶ MiFID II, Art. 2 Abs. 1 j

4.2. Voraussetzungen der Nebentätigkeitsausnahme nach DVO (EU) 2017/592

Für die Ermittlung der Frage, ob die Finanzdienstleistungen im Verhältnis zum Hauptgeschäft „Nebentätigkeit“ sind, sieht die DVO (EU) 2017/592, also die Delegierte (oder Durchführungs-) Verordnung zur MiFID, zwei Kriterien vor, die beide zu erfüllen sind. Die Tätigkeiten dürfen bestimmte Schwellenwerte im Verhältnis zum Markt nicht übersteigen (**Marktanteilstest**) und sie müssen den kleineren Teil der Tätigkeit auf Unternehmensgruppenebene darstellen (**Haupttätigkeitstest**).

Die EU-Kommission schreibt zum Zweck der beiden Tests:

DVO (EU) 2017/592 Erwägungsgrund 2

[...] Der erste Test sollte Aufschluss darüber geben, ob die Personen innerhalb der Gruppe im Verhältnis zum Umfang des Finanzmarkts in dieser Anlageklasse große Teilnehmer sind und daher als Wertpapierfirma zulassungspflichtig sein sollten. Der zweite Test sollte Aufschluss darüber geben, ob die Personen innerhalb der Gruppe in so großem Umfang für eigene Rechnung Handel mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten davon treiben oder Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf Warenderivate, Emissionszertifikate oder Derivate davon erbringen, dass diese Tätigkeiten im Vergleich zur Haupttätigkeit der Gruppe auf Gruppenebene nicht mehr als Nebentätigkeit gelten können und die betreffenden Personen daher als Wertpapierfirma zulassungspflichtig sein sollten.

4.2.1. Marktanteilstest

Zum Marktanteilstest äußert sich die EU-Kommission in ihrer Durchführungsverordnung 2017/592 wie folgt:

DVO (EU) 2017/592 Erwägungsgrund 3

Beim [...] Test wird der Umfang der Handelstätigkeit einer Person auf Basis der Anlageklasse mit der gesamten Handelstätigkeit in der Union verglichen, um den Marktanteil der betreffenden Person zu ermitteln. Der Umfang der Handelstätigkeit sollte ermittelt werden, indem die Summe des Volumens der Geschäfte, die für Zwecke des gruppeninternen Liquiditäts- oder Risikomanagements, zur objektiv messbaren Verringerung der direkt mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risiken oder zur Erfüllung von Verpflichtungen zur Bereitstellung von Liquidität an einem Handelsplatz getätigt werden („privilegierte Geschäfte“), vom Volumen der gesamten Handelstätigkeit der Person abgezogen wird.

Im Marktanteilstest wird folglich der Bruttonennwert (BNW) aller Kontrakte eines Unternehmens bzw. einer Unternehmensgruppe in der europäischen Union je Segment (Strom, Gas, etc.), abzüglich der Kontrakte, die als privilegierte Tätigkeiten (vgl. 4.2.2) je Segment eingestuft werden, ins Verhältnis zum Gesamtmarkt in der europäischen Union (Bruttonennwert aller Kontrakte des Segments) gesetzt: Die Berechnung ergibt sich aus Art. 2 Abs. 1 und 2 für den **Zähler**

Artikel 2

Auf den Gesamtmarkt bezogener Schwellenwert

(1) Der gemäß Abs. 2 berechnete Umfang der in Art. 1 genannten Tätigkeiten, dividiert durch die gemäß Abs. 3 berechnete gesamte Markthandelstätigkeit liegt in jeder der folgenden Anlageklassen unterhalb folgender Werte:

- a) Derivate auf Metalle: 4 %;
- b) Derivate auf Öl und Ölerzeugnisse: 3 %;
- c) Derivate auf Kohle: 10 %;
- d) Derivate auf Gas: 3 %;
- e) Derivate auf Strom: 6 %;
- f) Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse: 4 %;
- g) Derivate auf andere Waren, einschließlich der in Anhang I Abschnitt C Nr. 10 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Fracht- und Warenderivate: 15 %;
- h) Emissionszertifikate oder Derivate davon: 20 %.

(2) Der Umfang der in Art. 1 genannten Tätigkeiten in der Union durch eine Person innerhalb einer Gruppe in jeder der in Abs. 1 genannten Anlageklassen wird berechnet, indem der Bruttonennwert aller Kontrakte innerhalb der relevanten Anlageklasse, an denen die Person beteiligt ist, aggregiert wird.

In die in Unterabsatz 1 genannten Aggregation gehen weder Kontrakte ein, die aus den in Art. 2 Abs. 4 Unterabsatz 5 Buchstaben a, b und c der Richtlinie 2014/65/EU genannten Geschäften resultieren, noch Kontrakte, bei denen die Person innerhalb der Gruppe, die daran beteiligt ist, über eine Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates⁴⁷ verfügt.

⁴⁷ 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).

und Art. 2 Abs. 3 für den **Nenner**:

(3) Die gesamte Markthandelstätigkeit in jeder der in Abs. 1 genannten Anlageklassen wird berechnet, indem der Bruttonennwert aller innerhalb der betreffenden Anlageklasse nicht an einem Handelsplatz gehandelten Kontrakte, an denen eine in der Union ansässige Person beteiligt ist, und aller anderen Kontrakte innerhalb dieser Anlageklasse, die an einem Handelsplatz in der Union gehandelt werden, für den in Art. 4 Abs. 2 genannten relevanten Rechnungslegungszeitraum aggregiert wird.

(4) Die in den Absätzen 2 und 3 genannten aggregierten Werte lauten auf EUR.

Die Formel zur Berechnung des Marktanteilstests lautet wie folgt:

$$\frac{BNW \text{ aller Kontrakte je Segment}^{48} - BNW \text{ Kontrakte privilegierte Tätigkeiten je Segment}^{49}}{BNW \text{ alle Kontrakte je Segment}} \times 100$$

4.2.2. Haupttätigkeitstests

In der DVO (EU) 2017/592 schreibt die EU-Kommission zum Haupttätigkeitstest:

DVO (EU) 2017/592 Erwägungsgrund 6

Der zweite Test sieht zwei Methoden zur Bestimmung des Umfangs der Handelstätigkeit vor, um diese mit dem Umfang der Haupttätigkeit der Gruppe zu vergleichen. Dieser Test nimmt zwei Formen an, um den zugrunde liegenden Tätigkeiten der Personen, die die Ausnahme in Anspruch nehmen wollen, besser Rechnung zu tragen und dabei gleichzeitig die Belastung durch diese Vorschriften und die Komplexität der Testdurchführung möglichst gering zu halten. Der Kapitaltest wird als Alternative zum Handelstest vorgesehen, um der ökonomischen Realität der überaus heterogenen Gruppen Rechnung zu tragen, die bewerten müssen, ob ihr Handel eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt, insbesondere auch der Gruppen, die im Verhältnis zu ihrer Größe erhebliche Investitionen in Infrastruktur-, Transport- und Produktionsanlagen sowie Investitionen tätigen, die nicht ohne Weiteres an den Finanzmärkten abgesichert werden können. Da beide Formen des zweiten Tests den unterschiedlichen ökonomischen Realitäten der verschiedenen Gruppen gerecht werden, sind sie als Methode zur Bestimmung, ob die Handelstätigkeit eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit einer bestimmten Gruppe darstellt, gleichermaßen geeignet.

Wie in der Durchführungsverordnung dargelegt, gibt es beim Haupttätigkeitstest zwei alternative Berechnungsmöglichkeiten, den „Trading Activity Test“ (TAT) oder „Capital Employed Test“ (CET).

⁴⁸ Es wird zur Berechnung der BNW aller Kontrakte je Segment des Unternehmens herangezogen

⁴⁹ Es wird zur Berechnung der BNW aller Kontrakte, die als privilegierte Tätigkeit zählen, je Segment des Unternehmens herangezogen

Alternative 1: TAT

Artikel 3

Auf die Haupttätigkeit bezogener Schwellenwert

[...]

(3) Der Umfang der in Art. 1 genannten Tätigkeiten einer Person innerhalb einer Gruppe wird berechnet, indem der Umfang der Tätigkeiten dieser Person in Bezug auf alle in Art. 2 Abs. 1 genannten Anlageklassen nach denselben Berechnungskriterien wie den in Art. 2 Abs. 2 genannten aggregiert wird.⁵⁰ Der Gesamtumfang der Handelstätigkeit der Gruppe wird berechnet, indem der Bruttonennwert aller Kontrakte über Warenderivate, Emissionszertifikate und Derivate davon, an denen Personen innerhalb dieser Gruppe beteiligt sind, aggregiert wird.

(4) In die in Abs. 3 Unterabsatz 1 genannte Aggregation werden keine Kontrakte einbezogen, bei denen die Person innerhalb der Gruppe, die daran beteiligt ist, über eine Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie 2013/36/EU verfügt.

[...]

Beim TAT wird der Bruttonennwert (BNW) aller Kontrakte auf Ebene des Unternehmens bzw. der Unternehmensgruppe, abzüglich der Kontrakte, die als privilegierte Tätigkeiten zählen, auf Ebene der Unternehmensgruppe ins Verhältnis zum BNW aller Kontrakte der Unternehmensgruppe gesetzt.

$$\frac{BNW \text{ aller Kontrakte der Unternehmen} - BNW \text{ Kontrakte privilegierte Tätigkeiten der Unternehmen}}{BNW \text{ alle Kontrakte der Gruppe}} \times 100$$

Bzw.

$$\frac{BNW \text{ aller Kontrakte der Gruppe} - BNW \text{ Kontrakte privilegierte Tätigkeiten der Gruppe}}{BNW \text{ alle Kontrakte der Gruppe}} \times 100$$

Kontrakte, die als privilegierte Tätigkeit⁵¹ zählen, sind:

- Absicherungsgeschäfte,
- Intra-Gruppen-Geschäfte,
- Liquiditätsbereitstellung an Handelsplätzen und
- Geschäfte lizenzierter Konzerngesellschaften.

⁵⁰ Der in Bezug genommene Art. 2 Abs. 1 und 2 ist in Abschnitt 4.2.1 aufgeführt.

⁵¹ Vgl. Art. 5 DVO (EU) 2017/592

Mögliche Ergebnisse des TAT

TAT < 10%	Einordnung in Klasse I
TAT 10 bis < 50%	Einordnung in Klasse II
TAT >50%	Einordnung in Klasse III

Alternative 2: CET

Beim CET wird die Summe aus 15 % jeder Nettoposition und 3 % jeder Bruttoposition (Kauf- oder Verkaufsposition), multipliziert mit dem Preis des Warenderivats, Emissionszertifikats oder Derivats durch das für die Haupttätigkeit der Gruppe eingesetzte Kapital geteilt.

$$\frac{15\% \text{ jeder Nettoposition}^{52} \text{ des Unternehmens} * \text{Preis des Warenderivats}}{\text{Für Haupttätigkeit eingesetztes Kapital der Gruppe}^{53}} \times 100$$

Bzw.

$$\frac{15\% \text{ jeder Nettoposition}^{54} \text{ der Unternehmensgruppe} * \text{Preis des Warenderivats}}{\text{Für Haupttätigkeit eingesetztes Kapital der Gruppe}^{55}} \times 100$$

UND

$$\frac{3\% \text{ jeder Bruttoposition}^{54} \text{ des Unternehmens} * \text{Preis des Warenderivats}}{\text{Für Haupttätigkeit eingesetztes Kapital der Gruppe}^{53}} \times 100$$

Bzw.

$$\frac{3\% \text{ jeder Bruttoposition}^{54} \text{ der Unternehmensgruppe} * \text{Preis des Warenderivats}}{\text{Für Haupttätigkeit eingesetztes Kapital der Gruppe}^{53}} \times 100$$

Falls dieser Test einen Wert von geringer als **10 %** ergibt, kann die Nebentätigkeitsausnahme genutzt werden. Ansonsten besteht die Möglichkeit, den TAT zu verwenden.

4.2.3. Bewertung der Ergebnisse des Marktanteilstests und des Haupttätigkeitstest

In der DVO (EU) 2017/592 werden in den Art. 1 bis 4 die Grundlagen der Berechnung der Tests und die daraus resultierenden Ergebnisse erläutert. Die folgenden Regeln beziehen sich nur auf die Ergebnisse des TAT nicht jedoch des CET.

⁵² Kauf- oder Verkaufsposition (Volumen)

⁵³ Summe der Aktiva der Gruppe abzüglich ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten (mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten) laut konsolidiertem Abschluss der Gruppe zum Ende des relevanten jährlichen Berechnungszeitraums.

⁵⁴ Kauf- oder Verkaufsposition (Volumen)

⁵⁵ Summe der Aktiva der Gruppe abzüglich ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten (mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten) laut konsolidiertem Abschluss der Gruppe zum Ende des relevanten jährlichen Berechnungszeitraums.

Artikel 3

Auf die Haupttätigkeit bezogener Schwellenwert

(2) Folgende abweichende Regelungen von Abs. 1 Buchstabe a finden Anwendung:

- a) Macht der nach Abs. 3 Unterabsatz 1 berechnete Umfang der in Art. 1 genannten Tätigkeiten mehr als 10 %, jedoch weniger als 50 % des nach Abs. 3 Unterabsatz 2 berechneten Umfangs der gesamten Handelstätigkeit der Gruppe aus, stellen die Nebentätigkeiten nur dann den kleineren Teil der Tätigkeiten auf Gruppenebene dar, wenn der Umfang der Handelstätigkeit für jede der in Art. 2 Abs. 1 genannten Anlageklassen weniger als 50 % des in Art. 2 Abs. 1 für jede relevante Anlageklasse festgesetzten Schwellenwerts ausmacht;
- b) macht der nach Abs. 3 Unterabsatz 1 berechnete Umfang der Handelstätigkeiten 50 % oder mehr des nach Abs. 3 Unterabsatz 2 berechneten Umfangs der gesamten Handelstätigkeit der Gruppe aus, stellen die Nebentätigkeiten nur dann den kleineren Teil der Tätigkeiten auf Gruppenebene dar, wenn der Umfang der Handelstätigkeit für jede der in Art. 2 Abs. 1 genannten Anlageklassen weniger als 20 % des in Art. 2 Abs. 1 für jede relevante Anlageklasse festgesetzten Schwellenwerts ausmacht.

Das Ergebnis des Haupttätigkeitstests kann in die Klassen I, II und III eingeteilt werden. Nach diesen wird an Hand des Marktanteilstests bewertet, wie groß der Marktanteil der nicht-risikomindernden Transaktionen in einem Segment sein kann, ohne dass eine Lizenz erforderlich ist. Sollte der Marktanteilstest den Schwellenwert in einem Segment übersteigen, kann die Nebentätigkeitsausnahme in keinem Segment in der Unternehmensgruppe bzw. des Unternehmens genutzt werden.

Ergebnis Haupttätigkeitstest	Strom	Gas	Öl	Kohle	Emissionen ⁵⁶	Andere Waren ⁵⁶	Metalle
Klasse I < 10 % TAT oder < 10 % CET	6,0%	3,0%	3,0%	10,0%	20,0%	15,0%	4,0%
Klasse II > 10% bis < 50 % TAT	3,0%	1,5%	1,5%	5,0%	10,0%	7,5%	2,0%
Klasse III < 50% TAT	1,2%	0,6%	0,6%	2,0%	4,0%	3,0%	0,8%

Abbildung 3: Übersicht Bewertung Marktanteilstest und Haupttätigkeitstest

⁵⁶ Vgl. Anhang I Abschnitt C Nr. 10 der Richtlinie 2014/65/EU

4.3. Daten zur relevanten Marktgröße

Da die Anzeige der Nutzung der Nebentätigkeitsausnahme bei der nationalen Aufsichtsbehörde getätigt werden muss, ist davon auszugehen, dass für die Anwendung in Deutschland, die BaFin entscheiden muss, was die relevante Marktgröße für die Bewertung des gesamten europäischen Markts ist. Bisher gibt es keine Vorgabe der BaFin, welche Zahlen für die Marktgröße genutzt werden müssen. Somit müssen Unternehmen selbst entscheiden, auf welcher Grundlage sie die Relationen berechnen.

Derzeit öffentlich bekannt sind die Zahlen von der Brokerplattform Trayport, die auf den über diese Plattform gehandelten Volumen basieren und die Schätzungen von der ESMA, die auch andere Zahlen berücksichtigt.

4.3.1. Zahlen von ESMA

Die von ESMA zur Bestimmung der Marktgröße verwendeten Zahlen wurden von den Handelsplätzen im Europäischen Wirtschaftsraum erfasst und für das gesamte Jahr 2015 und das erste Halbjahr 2016 bereitgestellt. Die Daten für die Berechnung der Größe des OTC-Markts basiert auf Berichten die an das Transaktionsregister nach Verordnung (EU) Nr. 648/2012 übermittelt wurden.

Die gesamte Marktgröße sowohl für Handelsplätze als auch für den OTC-Markt, d. h. die angenommene Bruttowertschöpfung wurde auf beidseitiger Basis berechnet, so dass sowohl der angenommene Wert jeder Transaktion auf Käufer- als auch Verkäuferseite zusammengesetzt wurde, um einen Wert für die angenommene Bruttowertschöpfung zu erhalten. Dies stellt auch sicher, dass die Vergleichbarkeit mit dem von Marktteilnehmern verwendeten Ansatz zur Berechnung der eigenen Handelsaktivitäten mit Warenderivaten sichergestellt ist. Die in der Berechnung enthaltenen Warenklassen entsprechen den in Art. 2 Abs. 1 DVO (EU) 2017/592 aufgeführten.⁵⁷

Die Ergebnisse der Berechnung von ESMA sind der Abbildung 4 zu entnehmen.

⁵⁷ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-165_opinion_on_market_size_calculation.pdf

	ETD		OTC
	Y 2015	H2 2016	H2 2016
Metals	21,601,715	9,228,834	2,966,799
Oil	33,732,345	17,015,517	2,448,303
Coal	183,756	142,668	86,762
Gas	743,103	266,833	299,470
Power	267,384	179,860	259,695
Agriculture	1,019,671	555,731	865,313
Other C(10)	26,420	8,990	2,489
Emissions (combines emission allowances and derivatives thereof)	92,817	30,380	460,138

Note: All values in EUR mio, notional values are counted double-sided

Abbildung 4: Estimates H2 2016 / Y 2015

4.3.2. Zahlen von Trayport

Trayport hat gemeinsam mit EFET⁵⁸ ein Papier⁵⁹ erstellt, in dem die Methodik zur Berechnung der Marktgröße dargelegt wird, d. h. es wird die nationale Bruttowertschöpfung in bestimmten Warenklassen bestimmt. Im Papier wird ausführlich beschrieben, wie die Marktgröße für verschiedene Warenklassen unter Beachtung der RTS 20 und MiFID II-Regeln berechnet werden kann. Die Methodik berechnet die nationale Bruttowertschöpfung aller Handelsaktivitäten – dies spiegelt die vollständige Bruttowertschöpfung aller Käufe und Verkäufe des Handels wieder, um die Vergleichbarkeit zwischen Zähler (Eigenaktivität) und Nenner (Marktaktivität) sicherzustellen. Es wird dadurch sichergestellt, dass die Summe aller Eigenaktivitäten mit der gesamten Marktaktivität übereinstimmt. Die in der Berechnung enthaltenen Warenklassen sind Strom, Gas, Kohle und Emissionen.

Die Ergebnisse der Berechnung der Zahlen von Trayport sind der Abbildung 5 zu entnehmen.

Asset Class	Currency	2015	2016	2017
UK Gas	GBP	362.259.995.216	277.937.407.203	253.680.446.795
Euro Gas	EUR	173.855.392.469	196.824.990.825	175.252.285.298
UK Power	GBP	3.703.599.565	2.259.520.474	999.281.676
Euro Power	EUR	284.513.783.448	345.222.205.307	198.251.463.262
Coal	USD	203.416.396.817	292.268.578.194	177.434.201.281
Emissions	EUR	97.277.144.705	74.731.406.029	56.030.564.048

Abbildung 5: Trayport Gross Notional Market Size: Double sided per asset class (Stand September 2017)

⁵⁸ European Federation of Energy Traders

⁵⁹ Das Papier ist nicht öffentlich verfügbar, kann aber bei support@trayport.com angefordert werden.

Teil III: Anwendungshilfe zur Anwendung der Positionslimits

5. Positionslimits

Art. 57 Abs. 1 der MiFID II besagt, dass Positionslimits zur Verhinderung des Marktmissbrauchs und zur Unterstützung der Preisbildung und Abwicklungsbedingungen dienen.

Als Position wird eine Anzahl wirtschaftlich gleichartiger Warenderivate, die eine Person oder Unternehmensgruppe zu einem gegebenen Zeitpunkt hält, bezeichnet. Die Anzahl bezieht sich auf „lot“, d. h. die kleinste Einheit, die, ausgedrückt in Kontrakten, an einem Handelsplatz handelbar ist.

MiFID II Art. 57 Abs. 1

Die Mitgliedstaaten stellen 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. Die Positionslimits werden auf der Grundlage aller Positionen festgelegt, die von einer Person oder aggregiert auf Gruppenebene für diese Person gehalten werden, um

a) Marktmissbrauch zu verhindern,

b) zu geordneten Preisbildungs- und Abwicklungsbedingungen beizutragen, dies beinhaltet marktverzerrende Positionen zu verhindern und insbesondere eine Konvergenz zwischen den Preisen von Derivaten im Monat der Lieferung und den Spotpreisen für die zugrundeliegende Ware sicherzustellen, ohne dass die Preisbildung am Markt für die zugrundeliegende Ware davon berührt wird. [...]

5.1. Gültigkeitsbereich von Positionslimits

Positionslimits gelten für jede natürliche und juristische Person, die Warenderivate innerhalb der EU hält. Das dem Positionslimit zu Grunde liegende Warenderivat ist ein Vertragstyp, d. h. hierzu zählen alle Verträge mit identischen Vertragsbedingungen, die gegeneinander glattgestellt werden können sowie gleichwertige OTC-Kontrakte im In- und Ausland.

Erfasst sind daher auch Personen aus Drittstaaten, die selbst Geschäfte an europäischen Handelsplätzen abschließen oder über Investmentfirmen mit Sitz innerhalb der EU handeln.

Ausgenommen sind Positionen von Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten von Emissionszertifikaten, die durch oder im Auftrag von Nicht-Finanzinstituten gehandelt werden, um Risiken durch Sicherungsgeschäfte (sog. Hedging) abzumildern, wenn die zuständige Behörde die Ausnahme zuvor genehmigt hat.

MiFID II Art. 57 Abs. 1 (Fortsetzung)

[...] Positionslimits gelten nicht für Positionen, die von oder für eine nichtfinanzielle Stelle gehalten werden und objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit dieser nichtfinanziellen Stelle verbundenen Risiken verringern.

Positionslimits werden für alle Produkte individuell durch die zuständige nationale Regulierungsbehörde festgelegt, also bspw. für EEX Stromprodukte durch die BaFin und für Erdgasprodukte der EEX -Gruppe durch die französische Autorité des Marchés Financiers (AMF). Zu der entsprechenden Berechnungsmethodik hat die ESMA nach Art. 57 Abs. 3 der MiFID II die DVO EU 2017/591 veröffentlicht.

Positionslimits gelten jederzeit, d. h. sie sind nicht nur am Ende eines jeden Börsentages, sondern auch während des gesamten Handelstages anzuwenden. Dies ist besonders relevant, wenn ein Rohstoffderivat außerhalb der normalen Handelszeiten eines Handelsplatzes OTC gehandelt wird.

Die Positionslimits werden von der BaFin (Strom) und der AMF (Gas) auf der Grundlage aller Positionen angewendet, die von einer Person oder aggregiert auf Gruppenebene für diese Person gehalten werden. Dabei bezieht sich der Verweis Gruppenebene auf die entsprechende Asset-Klasse.

Positionslimits gelten nur für bestimmte Warenderivate. Dabei ist zu beachten, dass Warenderivate als Teilmenge von Finanzinstrumenten definiert sind.

Für folgende Warenderivate gelten Positionslimits:

- Solche, die an einem Handelsplatz (RM, MTF oder OTF) gehandelt werden,
- andere Warenderivate, die zu einem Warenderivat, das auf einem Handelsplatz gehandelt wird, ökonomisch gleichwertig sind.⁶⁰
- Zwei Kontrakte, die an zwei verschiedenen Handelsplätzen gehandelt werden, können als gleichwertig ("the same") eingestuft werden. Sie teilen sich dann ein Limit. In der Praxis ist davon auszugehen, dass dies für den Handel mit Strom und Gas nicht relevant ist.

REMIT-Kontrakte, die effektiv geliefert werden müssen und an einem OTF gehandelt werden, sind keine Warenderivate.

5.2. Bestimmung des Positionslimits

Das Positionslimit ist eine Zahl, die die höchste Long- bzw. Short-Position angibt, die eine Person während der Geltungsdauer dieses Limits halten darf.

Die DVO (EU) 2017/591 (Art. 9 Abs. 1) legt fest, dass das Positionslimit im Regelfall bei 25 % der lieferbaren Menge bzw. des „open Interest“ liegt. Die zuständige nationale Behörde (hier die BaFin) bestimmt diesen Wert individuell innerhalb einer Spanne von 5 bis 40 %, abhängig von der Liquidität des Marktes, Anzahl und Art der Marktteilnehmer, Lagerungsmöglichkeiten

⁶⁰ Die Feststellung dieser Äquivalenz obliegt, Stand heute, den Händlern. Diese Kontrakte teilen sich das Limit mit dem Kontrakt des Handelsplatzes, zu dem er äquivalent ist.

der Bezugsgröße etc. Die Höhe des Limits soll dabei mindestens einmal jährlich überprüft werden.

Die zuständigen nationalen Behörden sollen die Positionslimits in Übereinstimmung mit ESMA festlegen. ESMA verfasst in diesem Zusammenhang Stellungnahmen, in denen sie die Übereinstimmung der Positionslimits mit den rechtlichen Vorgaben bewertet. Die Stellungnahmen sind allerdings nicht bindend. Durch eine Pressemitteilung der ESMA vom 28.09.2017 wurde bekannt, dass nationale Regulierungsstellen eine Veröffentlichung der Positionslimits vor der Erteilung der Genehmigung durch ESMA durchführen können. Die EEX-Gruppe sieht die Veröffentlichung der Positionslimits für Strom und Gas vor, sobald diese durch die zuständige Regulierungsstelle veröffentlicht werden.

5.2.1. Aggregation von Kontrakten

Eine Aggregation der Positionen auf Gruppenebene ist nur für die Betrachtung der Positionslimits notwendig, nicht jedoch für die Positionsmeldungen.

DVO (EU) 2017/591 Erwägungsgrund (4)

In der Richtlinie 2014/65/EU ist vorgeschrieben, dass für eine andere Person gehaltene Positionen in die Berechnung des Positionslimits dieser anderen Person einfließen, dass die Positionslimits sowohl auf Unternehmens- als auch auf Gruppenebene gelten und dass sie folglich auf Gruppenebene aggregiert werden müssen. Es ist zweckmäßig, eine Aggregation auf Gruppenebene nur dann vorzunehmen, wenn das Mutterunternehmen über die Verwendung der Positionen entscheiden kann. Entsprechend sollten nicht nur die Tochtergesellschaften ihre eigenen Positionen aggregieren, sondern auch die Mutterunternehmen die von ihren Tochtergesellschaften und von ihnen selbst direkt gehaltenen Positionen. Infolge dieser Aggregation können sich auf der Ebene des Mutterunternehmens größere oder, infolge der Saldierung von Kauf- und Verkaufspositionen verschiedener Tochterunternehmen, kleinere Positionen ergeben als auf der Ebene der einzelnen Tochterunternehmen. Von Organismen für gemeinsame Anlagen gehaltene Positionen sollten nicht auf der Ebene des Mutterunternehmens aggregiert werden, wenn sie nicht in dessen Namen, sondern im Namen der Anleger gehalten werden und das Mutterunternehmen nicht im eigenen Interesse über ihre Verwendung bestimmen kann.

Zur Aggregation und Saldierung der Positionen in einem Warenderivat ist weiterhin festgelegt:

DVO (EU) 2017/591 Art. 3 Abs. 1

Die Nettoposition, die eine Person in einem Warenderivat hält, wird aus folgenden von ihr gehaltenen Positionen aggregiert: den Positionen in dem betreffenden an einem Handelsplatz gehandelten Warenderivat, den Positionen in Warenderivaten, die gemäß Art. 5 Abs. 1 jeweils als dasselbe Warenderivat wie das erstgenannte gelten, und den Positionen in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten im Sinne von Art. 6.

Bestimmte Kontrakte werden also aggregiert und es wird ein Limit für das Aggregat definiert.⁶¹ Im Falle von Strom und Gas werden zudem Kontrakte mit überlappenden Fälligkeiten aggregiert. Dies gilt insbesondere für kaskadierende Kontrakte: Quartale, Saisons und Jahre werden zum Zwecke der Limit-Definition als bereits kaskadiert betrachtet, so dass die in diesen Kontrakten enthaltenen Monate mit den Monatskontrakten „genettet“ werden können. Dieses Konzept wurde im Falle von Strom auf Tages- und Wochenkontrakte erweitert. Base- und Peak Load werden allerdings nach heutigem Stand nicht aggregiert. So erhält man „Körbe“ von Kontrakten, für die dann jeweils Positionslimits festgelegt werden. Ein Limit bezieht sich dabei auf den aggregierten Gesamtwert der Nettoposition im Verhältnis zum Gesamtmarkt.

5.2.2. Definition und Einhaltung von Limits

Maßgeblich für die Einhaltung des Positionslimits ist die Netto-Position, also der Saldo aus Long- und Short-Positionen in einem Kontrakt einer Person bzw. auf Ebene der Unternehmensgruppe. Hedgegeschäfte können abgezogen werden, wenn eine Hedgeausnahme beantragt und bewilligt ist – siehe Abs. „Ausnahme für Absicherungsgeschäfte“.

Das Positionslimit wird durch zwei zeitliche Bezugsgrößen bestimmt:

- Ein Limit für den nächst fällig werdenden Kontrakt („Spot-Monat“)
- Ein weiteres Limit für alle danach fällig werdenden Kontrakte („andere Monate“)

Dabei gilt es zu beachten, dass die Bezeichnung „Monate“ irreführend sein kann, da nur die Differenzierung zwischen nächst fälligem Kontrakt und allen weiteren Kontrakten gilt. Die genaue Definition von „Spot-Monat“ und „anderer Monat“ für physische und finanzielle Futures ist dabei noch nicht abschließend durch die ESMA geklärt.

Für den Spot-Monat ist grundsätzlich die „lieferbare Menge“⁶²; bei nicht lieferbaren Gütern das „open interest“ entscheidend. Mit „open interest“ ist die aggregierte Zahl offener Kontrakte gemeint. Für die „anderen Monate“ ist immer das „open interest“ entscheidend. Jahreskontrakte werden von vornherein als Monate berechnet, so als seien sie bereits kaskadiert.

5.3. Anordnung und Monitoring von Positionslimits

Die zuständige nationale Behörde ordnet Positionslimits nach Maßgabe von Empfehlungen der ESMA an. Die nationale Behörde ist zuständig für

- Kontrakte an inländischen Handelsplätzen und
- Kontrakte, die sowohl an in- und ausländischen Handelsplätzen gehandelt werden und deren höchstes Volumen an einem inländischen Handelsplatz gehandelt wird (zentrale zuständige Behörde).

Während die Positionslimits von den zuständigen nationalen Behörden überwacht und verwaltet werden, richtet in Deutschland bspw. die EEX ein Frühwarnsystem an den Regulator

⁶¹ Beispielsweise werden Futures und Optionen via Delta-Äquivalent der Option zusammengefasst.

⁶² Als „Proxy“ dafür werden lokale Produktion sowie Importkapazitäten verwendet (Strom und Gas).

ein, welches bei Überschreitung eines Positionslimits ein Warnsignal auslöst. Die Mitteilung an den Regulator über das Nichteinhalten der festgelegten Positionslimits erfolgt basierend auf Clearing-Daten der European Commodity Clearing AG (ECC) und findet somit unabhängig davon statt, ob die Position im Auftrag eines Kunden als Absicherungsgeschäft gehalten wird oder ob der Marktteilnehmer eine offene Position in einem gleichwertigen Warenderivat auf anderen Handelsplätzen oder in EEOC-Kontrakten hält. Die Mitteilung an den Regulator erfolgt ferner auf der Basis von Daten, die keine Informationen über Hedging-Positionen beinhalten. Eine abschließende Prüfung möglicher Limitüberschreitungen unter Berücksichtigung aller relevanten Informationen erfolgt jedoch stets durch den nationalen Regulator.

5.4. Reporting

Zwei Gruppen von Akteuren sind direkt vom Reporting betroffen:

Handelsplätze müssen täglich alle Nettopositionen aller Mitglieder des Handelsplatzes an die Behörde senden, die den Handelsplatz reguliert. Daneben muss wöchentlich ein aggregierter Bericht an den nationalen Regulierer und die ESMA geschickt werden. Dieser Bericht wird zudem auf der Homepage veröffentlicht.

Finanzinstitute: Firmen mit MiFID Lizenz müssen alle ihre Positionen, sowohl an Handelsplätzen als auch OTC, berichten. Das « doppelte Reporting » der Positionen an Handelsplätzen wird in der Praxis aber vermieden (keine Reportingpflicht laut AMF und BaFin), wenn die Meldung durch den Handelsplatz sichergestellt ist.

5.5. Relevante Ausnahmen für EVUs

Mitglieder und Teilnehmer von Handelsplätzen haben gegenüber dem Betreiber des jeweiligen Handelsplatzes eine Meldepflicht. NFCs (Nicht-Finanzinstitute i. d. R. Energieversorgungsunternehmen) müssen allerdings keine selbstständigen Meldungen an die Behörden vornehmen. Sie müssen allerdings die Handelsplätze bei der Erstellung ihrer Berichte unterstützen; insbesondere die Information, ob ein Geschäft dem „Hedging“ dient ist relevant. In der Praxis ist der Aufwand als recht gering einzuschätzen. Die Reporting-Lösung der EEX-Gruppe z. B. wird den kundenseitigen Aufwand auf das Minimum reduzieren.

WpHG § 57 – 2. FiMaNoG

Positionsmeldungen; Verordnungsermächtigung

(1) Mitglieder und Teilnehmer von Handelsplätzen sind verpflichtet, dem jeweiligen Betreiber des Handelsplatzes einmal täglich die Einzelheiten ihrer eigenen Positionen in Warenderivaten, die an diesem Handelsplatz gehandelt werden, wie auch die Positionen ihrer Kunden und der Kunden dieser Kunden bis zum Endkunden zu melden. Kunden und deren Kunden bis zum Endkunden haben den zur Meldung verpflichteten Teilnehmern an Handelsplätzen die für die Meldung notwendigen Informationen zur Verfügung zu stellen.

Das bedeutet zweierlei:

1. Einerseits haben Mitglieder und Teilnehmer von Handelsplätzen keine direkte Meldepflicht gegenüber den Aufsichtsbehörden, allerdings die Verpflichtung, einmal täglich die Einzelheiten ihrer eigenen Positionen in Warenderivaten, die an diesem Handels-

platz gehandelt werden, wie auch die Positionen ihrer Kunden und der Kunden dieser Kunden bis zum Endkunden dem Handelsplatz zu melden.

2. Andererseits handelt es sich bei den Handelsplätzen keineswegs nur um die Börsen, sondern auch um die Broker – wenn man über sie Finanzinstrumente handelt, wie z. B. PHELIX-Futures oder Kohleswaps, die über die ICE gecleart werden.

Gemeldet werden die „eigenen Positionen in denselben Warenderivaten, die an diesem Handelsplatz gehandelt werden, wie auch die Positionen ihrer Kunden und der Kunden dieser Kunden bis zum Endkunden“. Endkunde ist in diesem Zusammenhang immer die erste nicht-finanzielle Stelle in der Meldekette. Führt der Endkunde seinerseits Geschäfte für weitere nichtfinanzielle Stellen aus, so kann es sinnvoll sein, dass er seine eigenen Positionen und die seiner Kunden getrennt ausweist, um nicht den Eindruck einer hohen eigenen Position zu erwecken.

DVO (EU) 2017/591 Erwägungsgrund (5)

Mit dem Begriff „dasselbe Warenderivat“ sollte eine schwer zu überwindende Schwelle geschaffen werden, um Personen daran zu hindern, Positionen in unähnlichen Warenderivaten in unangemessener Weise zu saldieren und auf diese Weise das Positionslimit für den ursprünglichen Warenderivatkontrakt zu umgehen. Dies sollte die zuständigen Behörden nicht daran hindern, in Abstimmung mit der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) für ähnliche Warenderivatkontrakte auch ähnliche Positionslimits festzulegen. Bei Warenderivaten sollte nur dann von einem Handel in erheblichem Volumen an einem Handelsplatz ausgegangen werden, wenn der in der vorliegenden Verordnung festgelegte Liquiditätsschwellenwert über eine hinreichende Zeitspanne hinweg überschritten wird.

Weiterhin gilt:

DVO (EU) 2017/591 Art. 5

1. Ein an einem Handelsplatz gehandeltes Warenderivat gilt als dasselbe Warenderivat wie ein an einem anderen Handelsplatz gehandeltes Warenderivat, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

- a) Die vertraglichen Bestimmungen und die allgemeinen Vertragsbedingungen der beiden Warenderivate sind identisch, mit Ausnahme der Vorkehrungen zur Verringerung der Nachhandelsrisiken.
- b) Die beiden Warenderivate bilden einen einzigen Pool fungibler offener Positionen oder, bei Warenderivaten im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU, einen einzigen Pool begebener Wertpapiere, mit denen Positionen in einem an einem Handelsplatz gehandelten Warenderivat gegen an einem anderen Handelsplatz gehandelte Positionen in diesem Warenderivat glattgestellt werden können.

„Eine Position in Warenderivaten, die an diesem Handelsplatz gehandelt wird“ ist nach der ESMA-Opinion jede Position in einem Derivat, das dieselben Referenzdaten mit dem Derivat des Handelsplatzes hat.

DVO (EU) 2017/591 Erwägungsgrund (6)

Wenn ein Kontrakt für ein außerbörslich gehandeltes Derivat (OTC-Kontrakt) anhand einer zugrunde liegenden Ware bewertet wird, die am selben Ort zu den gleichen Vertragsbedingungen gehandelt wird, und wenn sein wirtschaftliches Ergebnis in engem Zusammenhang mit einem an einem Handelsplatz gehandelten Kontrakt steht, dann sollte er auch dann als wirtschaftlich gleichwertig gelten, wenn die vertraglichen Bestimmungen leichte Unterschiede im Hinblick auf die Größe der Handelbaren Einheiten und den Liefertermin aufweisen. Auch unterschiedliche Vorkehrungen zur Steuerung der Nachhandelsrisiken, beispielsweise bei den Clearingverfahren, sollten kein Hindernis darstellen, solche Kontrakte für wirtschaftlich gleichwertig zu erklären. Um zu verhindern, dass an einem Handelsplatz gehandelte Positionen mithilfe bilateraler Vereinbarungen in OTC-Kontrakten zwecks Erlangung einer marktbeherrschenden Stellung in unangemessener Weise saldiert werden, und um den Regelungen über Positionslimits in der Praxis wirksam Geltung zu verschaffen, dürfen OTC-Kontrakte über den Handel mit Warenderivaten nur unter eng begrenzten Voraussetzungen als wirtschaftlich gleichwertig mit an Handelsplätzen gehandelten Kontrakten betrachtet werden. Um der Umgehung von Positionslimits vorzubeugen und die Integrität der Regelungen über das Positionslimit zu stärken, muss durch eine enge Begriffsbestimmung des „wirtschaftlich gleichwertigen“ OTC-Kontrakts ausgeschlossen werden, dass eine Person eine OTC-Position gegen mehrere andere Positionen saldiert oder diese Positionen nach Belieben auswählt.

Weiterhin zu beachten ist:

DVO (EU) 2017/591 Art. 6

Ein OTC-Derivat gilt als wirtschaftlich gleichwertig mit einem an einem Handelsplatz gehandelten Warenderivat, wenn es identischen vertraglichen Bestimmungen und Vertragsbedingungen unterliegt, mit Ausnahme unterschiedlicher Spezifikationen für die Größe der handelbaren Einheiten, um weniger als einen Kalendertag abweichender Fälligkeitstermine und unterschiedlicher Vorkehrungen zur Verringerung der Nachhandelsrisiken.

Wichtig ist aber, dass Kunden von meldepflichtigen Wertpapierdienstleistungsunternehmen diesen nach § 57 Abs. 4 WpHG 2. FiMaNoG, die zur Meldung notwendigen Informationen zur Verfügung stellen müssen.

Ausnahme für Absicherungsgeschäfte

Die DVO (EU) 2017/591 beschreibt den Ausschluss der Absicherungsgeschäfte von Positionslimits sowie die Antragsstellung für solch einen Ausschluss. Nichtfinanzielle Stellen können auf Antrag Absicherungsgeschäfte für ihre Haupttätigkeit von der Einbeziehung in ihre Position ausnehmen lassen. Allerdings kann diesbezüglich dann auch kein „Netting“ mehr vorgenommen werden. Der Antrag hat gegenüber der Aufsichtsbehörde des Staates zu erfolgen, in dem der Handelsplatz gelegen ist, an dem das höchste Volumen des Kontrakts gehandelt wird. Während besagte DVO die allgemeinen Richtlinien beschreibt, können nationale Behörden eventuell abweichende Herangehensweisen an die konkrete Implementierung der Richtlinien vornehmen.

Ausnahme für Emissionszertifikate und Derivate von Emissionszertifikaten

Emissionszertifikate und Derivate von Emissionszertifikaten unterliegen nicht Positionslimits. Dies ergibt sich implizit aus der „Nicht-Erwähnung“ in den relevanten Richtlinien. In der MiFID II (Art. 57 „Positionslimits und Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten und Positionsmeldungen) wird explizit von Warenderivaten gesprochen. In der Definition von Warenderivaten in der MiFIR (Art. 2 Abs. 1 S. 30) mit Bezug zu MiFID II⁶³ sind EUAs und EUA-Derivate ebenfalls nicht enthalten. Für sie gelten gleichwohl die Meldepflichten.

Illiquide Märkte

In Märkten, die innerhalb von drei Monaten nicht durchschnittlich die Schwelle von 10.000 Lots übersteigen, gilt pauschal das Positionslimit von 2.500 Lots. In Märkten für Warencertifikate bis zu 10 Mio. Stück Wertpapiere gilt pauschal die Schwelle von 2,5 Mio. Stück Wertpapiere. Handelsplätze haben das Erreichen dieser Schwellen den zuständigen Behörden zu melden.

Bei einem „open interest“ unterhalb von 2.500 Lots können Marktteilnehmer also sogar 100 % aller Positionen halten.

⁶³ MiFID II Anhang I Abschnitt C Nr. 10 oder in Anhang I Abschnitt C Nr. 5, 6, 7 und 10

6. Anlagen

6.1. Anlage 1: Art. 5 der DVO (EU) 2017/565

Artikel 5

Energiegroßhandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen

(Art. 4 Abs. 1 Nr. 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Für die Zwecke gemäß Anhang I Abschnitt C Nr. 6 der Richtlinie 2014/65/EU muss ein Energiegroßhandelsprodukt effektiv geliefert werden, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

a) es enthält Bestimmungen, die sicherstellen, dass die Vertragsparteien über verhältnismäßige Vereinbarungen verfügen, so dass sie die Lieferung der zugrundeliegenden Waren vornehmen oder entgegennehmen können; eine Ausgleichsvereinbarung mit dem Übertragungsnetzbetreiber in den Bereichen Elektrizität und Gas gilt als verhältnismäßige Vereinbarung, wenn die Parteien der Vereinbarung die effektive Lieferung von Elektrizität oder Gas sicherstellen müssen;

b) es werden unbedingte, unbeschränkte und durchsetzbare Pflichten der Vertragsparteien zur Lieferung und Entgegennahme der Lieferung der zugrundeliegenden Waren begründet;

c) keiner Partei ist es gestattet, die effektive Lieferung durch eine Barzahlung zu ersetzen;

d) die vertragsgemäßen Pflichten dürfen nicht durch Pflichten aus anderen Verträgen zwischen den betroffenen Parteien ausgeglichen werden; dies gilt unbeschadet der Rechte der Vertragsparteien, ihre Barzahlungsverpflichtungen zu saldieren.

Für die Zwecke von Buchstabe d wird operatives Netting auf den Energie- und Gasmärkten nicht als Ausgleich von Pflichten gemäß einem Vertrag durch Pflichten aus einem anderen Vertrag betrachtet.

(2) Operatives Netting wird als Nominierung von Mengen Elektrizität und Gas in einem Netz betrachtet, das aufgrund von Vorschriften oder auf Verlangen eines Übertragungsnetzbetreibers im Sinne von Art. 2 Ziffer 4 der Richtlinie 2009/72/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (1) für eine Einrichtung, die auf nationaler Ebene eine ähnliche Funktion wie Übertragungsnetzbetreiber wahrnimmt, erfolgt. Eine Nominierung von Mengen auf der Grundlage von operativem Netting liegt nicht im Ermessen der Vertragsparteien.

(3) Für die Zwecke gemäß Anhang I Abschnitt C Nr. 6 der Richtlinie 2014/65/EU umfasst höhere Gewalt alle außergewöhnlichen Ereignisse oder eine Reihe von Umständen, die außerhalb der Kontrolle der Vertragsparteien liegen, die die Vertragsparteien vernünftigerweise nicht vorhersehen oder bei Anwendung der gebotenen und angemessenen Sorgfalt nicht vermeiden konnten und die dazu führen, dass eine oder beide Vertragsparteien ihre vertraglichen Pflichten nicht erfüllen können.

(4) Für die Zwecke von Anhang I Abschnitt C Nr. 6 der Richtlinie 2014/65/EU schließt die nicht zurechenbare Unfähigkeit zur Leistungserbringung Ereignisse oder Umstände ein, die nicht als höhere Gewalt gemäß Abs. 3 betrachtet werden können und für deren Eintreten im Kontrakt objektiv und ausdrücklich festgelegt ist, dass eine oder beide in gutem Glauben handelnde Vertragsparteien ihre vertraglichen Verpflichtungen nicht erfüllen müssen.

(5) Das Vorliegen höherer Gewalt oder die nicht zurechenbare Unfähigkeit zur Leistungserbringung schließt nicht aus, dass ein Kontrakt als „effektiv geliefert“ im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nr. 6 der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet wird.

(6) Durch das Vorliegen von Default-Klauseln, gemäß denen eine Partei für den Fall der Nicht- oder Schlechterfüllung des Vertrags einen Anspruch auf eine finanzielle Entschädigung hat, wird nicht verhindert, dass der Vertrag als „effektiv erfüllt“ im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nr. 6 der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet wird.

(7) Die Lieferarten für Verträge, die als „effektiv erfüllt“ im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nr. 6 der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet werden, umfassen mindestens:

a) die effektive Lieferung der entsprechenden Waren selbst;

b) die Übergabe eines Dokuments, durch das Eigentumsrechte an den entsprechenden Waren oder der entsprechenden Menge der betreffenden Waren begründet werden;

c) sonstige Arten, die Übertragung von Eigentumsrechten in Bezug auf die entsprechende Menge an Waren herbeizuführen, ohne dass diese effektiv geliefert werden, einschließlich der Mitteilung, Planung oder Benennung gegenüber dem Betreiber eines Energieversorgungsnetzes, so dass der Empfänger einen Anspruch auf die entsprechende Menge an Waren erhält.

6.2. Anlage 2: Art. 7 der DVO (EU) 2017/565*Artikel 7***Sonstige derivative Finanzinstrumente**

(Art. 4 Abs. 1 Nr. 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nr. 7 der Richtlinie 2014/65/EU weist ein Kontrakt, bei dem es sich nicht um ein Kassageschäft gemäß Abs. 2 handelt und der nicht kommerziellen Zwecken gemäß Abs. 4 dient, dann die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente auf, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

a) Er erfüllt eines der folgenden Kriterien:

i) Er wird auf einem Handelsplatz eines Drittlands gehandelt, der eine einem geregelten Markt oder einem MTF ähnliche Aufgabe wahrnimmt;

ii) er ist ausdrücklich für den Handel an einem geregelten Markt, über ein MTF, ein OTF oder an einem gleichwertigen Handelsplatz eines Drittlands bestimmt oder er unterliegt den Regeln eines solchen Marktes oder Systems;

iii) er ist einem Kontrakt, der an einem geregelten Markt, über ein MTF, ein OTF oder an einem gleichwertigen Handelsplatz eines Drittlands gehandelt wird, im Hinblick auf Preis, Handelseinheit, Liefertermin oder andere vertragliche Bedingungen gleichwertig;

b) er ist so standardisiert, dass der Preis, die Handelseinheit, der Liefertermin und andere Bedingungen hauptsächlich durch Bezugnahme auf regelmäßig veröffentlichte Preise, Standardhandelseinheiten oder Standardliefertermine bestimmt werden.

(2) Bei einem Kassageschäft im Sinne von Abs. 1 handelt es sich um ein Verkaufsgeschäft für eine Ware, einen Vermögenswert oder ein Recht, dessen Bedingungen zufolge die Lieferung zu dem jeweils längeren der nachfolgend genannten Zeiträume erfolgt:

a) 2 Handelstage;

b) die Frist, die in der Regel vom Markt für diese Ware, diesen Vermögenswert oder dieses Recht als Standardlieferfrist akzeptiert wird. Bei einem Kontrakt handelt es sich nicht um ein Kassageschäft, wenn unabhängig von seinen ausdrücklichen Bedingungen eine Absprache zwischen den Vertragsparteien besteht, gemäß der die Lieferung des Basiswerts verschoben und nicht innerhalb der in Abs. 2 genannten Frist vorgenommen wird.

(3) Im Sinne von Anhang I Abschnitt C Punkt 10 der Richtlinie 2004/39/EU des Europäischen

Parlaments und des Rates⁶⁴ weist ein Derivatkontrakt in Bezug auf einen Basiswert im Sinne dieses Abschnitts oder im Sinne von Art. 8 dieser Verordnung dann die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente auf, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) er wird bar ausgeglichen oder kann auf Wunsch einer oder mehrerer Parteien bar ausgeglichen werden, und zwar anders als im Falle eines Ausfalls oder einer sonstigen Beendigung des Kontrakts;
- b) er wird an einem geregelten Markt, einem MTF, einem OTF oder einem Handelsplatz in einem Drittland gehandelt, der eine einem geregelten Markt, einem MTF oder einem OTF ähnliche Aufgabe wahrnimmt;
- c) die in Abs. 1 genannten Bedingungen sind in Bezug auf diesen Kontrakt erfüllt.

(4) Im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nr. 7 der Richtlinie 2014/65/EU dient ein Kontrakt kommerziellen Zwecken und weist nicht die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente im Sinne von Abschnitt C Nr. 7 und 10 dieses Anhangs auf, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) er wird mit oder von einem Betreiber oder Verwalter eines Energieübertragungsnetzes, eines Energieausgleichssystems oder eines Rohrleitungsnetzes abgeschlossen,
- b) der Ausgleich von Energieangebot und -verbrauch zu einem bestimmten Zeitpunkt muss aufrechterhalten werden, einschließlich der Fälle, in denen die Reservekapazität, über die ein Vertrag mit dem Betreiber eines Elektrizitätsübertragungsnetzes gemäß Art. 2 Abs. 4 der Richtlinie 2009/72/EG abgeschlossen wurde, mit der Zustimmung des relevanten Übertragungsnetzbetreibers von einem vorqualifizierten Anbieter von Ausgleichsdienstleistungen auf einen anderen vorqualifizierten Anbieter von Ausgleichsdienstleistungen übertragen wird.

⁶⁴ Richtlinie 2004/39/EU 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).

6.3. Anlage 3: Art. 8 DVO der DVO (EU) 2017/565

Artikel 8

Derivate gemäß Anhang I Abschnitt C Nr. 10 der Richtlinie 2014/65/EU

(Art. 4 Abs. 1 Nr. 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

Neben den Derivatkontrakten, auf die in Anhang I Abschnitt C Nr. 10 der Richtlinie 2014/65/EU ausdrücklich Bezug genommen wird, fällt ein Derivatkontrakt unter die Bestimmungen dieses Abschnitts, wenn die Kriterien gemäß diesem Abschnitt sowie gemäß Art. 7 Abs. 3 dieser Verordnung erfüllt sind und er sich auf einen der folgenden Punkte bezieht:

- a) Telekommunikations-Bandbreite;
- b) Lagerkapazität für Waren;
- c) Übertragungs- oder Transportkapazität in Bezug auf Waren, unabhängig davon, ob dies über Kabel, Rohrleitungen oder andere Mittel erfolgt, mit Ausnahme von Übertragungsrechten in Bezug auf die Kapazitäten zur zonenübergreifenden Elektrizitätsübertragung, wenn diese auf dem Primärmarkt mit oder von einem Übertragungsnetzbetreiber oder einer Person, die im eigenen Namen als Dienstleister handelt, und zur Zuweisung der Übertragungskapazitäten vereinbart werden;
- d) eine Erlaubnis, ein Kredit, eine Zulassung, ein Recht oder ein ähnlicher Vermögenswert, der bzw. die direkt mit der Lieferung, der Verteilung oder dem Verbrauch von Energie aus erneuerbaren Energiequellen verbunden ist, es sei denn, der Kontrakt fällt bereits in den Anwendungsbereich von Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2014/65/EU;
- e) eine geologische, ökologische oder sonstige physikalische Variable, es sei denn, der Kontrakt bezieht sich auf Einheiten, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates⁶⁵ anerkannt ist;
- f) ein sonstiger Vermögenswert oder ein sonstiges Recht fungibler Natur, bei dem es sich nicht um ein Recht auf Dienstleistung handelt, der bzw. das übertragbar ist;
- g) ein Index oder ein Maßstab, der mit dem Preis, dem Wert oder dem Volumen von Geschäften mit einem Vermögenswert, einem Recht, einer Dienstleistung oder einer Verpflichtung in Verbindung steht;
- h) ein Index oder ein Maßstab, der auf versicherungsmathematischen Statistiken beruht.

⁶⁵ Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Oktober 2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft und zur Änderung der Richtlinie 96/61/EG des Rates (ABl. L 275 vom 25.10.2003, S. 32).

6.4. Anlage 4: Musteranschreiben zur Anzeige der Nebentätigkeitsausnahme

Unternehmen / Anschrift

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Abteilung Erlaubnispflicht und Verfolgung unerlaubter Geschäfte
Graurheindorfer Straße 108
53117 Bonn

Ort, Datum

Anzeige der Nebentätigkeitsausnahme

Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit zeigt [Unternehmen einfügen](#), dessen Haupttätigkeit die Energieversorgung ist, die Nutzung der Nebentätigkeitsausnahme nach

- § 2 Abs. 1 Nr. 9 KWG (Nebentätigkeitsausnahme für Bankgeschäfte)
- § 2 Abs. 6 Nr. 11 (Nebentätigkeitsausnahme für Finanzdienstleistungen)
- § 32 Abs. 1a S. 3 Ziff 3 (Nebentätigkeitsausnahme für Eigengeschäft)

für das Geschäftsjahr [20xx](#) an.

Für Rückfragen steht Ihnen Ansprechpartner einfügen / (Email einfügen) zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

[Unterzeichner](#)

Anhang: Produktübersicht für MiFID II und EMIR

Abkürzungsverzeichnis	
OTF	Organisiertes Handelssystem
MTF	Multilaterales Handelssystem
RM	Geregelter Markt
Handelsplatz	RM, MTF oder OTF
FI	Finanzinstrument
EUAs	Emissionszertifikate
CERs	Zertifizierte Emissionsreduktionen
Waren	Wie in Art. 2 Nr. 6 des RTS 2017/565 definiert
„Lookalike“	OTC-Vertrag äquivalent zu Handelsplatz/ Handelsplatz Drittland

	Physisch erfüllt & abgeschlossen:					Bar vergütet & abgeschlossen:					
	Spot	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handelsplatz Drittland	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handels- platz Drittland
Strom und Gas Lieferung in der EU			Kein FI wenn physisch geliefert werden muss			Branchenverständnis Kein FI wenn Handelsplatz im Drittland ähnlich OTF ist					
Öl- und Kohle		„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
Andere Waren und „Exoten“¹⁾		„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
Herkunfts- nachweise	(In deutschem EEG explizit vom FI-Begriff ausgenommen)	„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
EUAs / CERs											

1) **Andere**
2) **Waren, Herkunftsnachweise und „Exoten“**= Vgl. Definition in Anhang C 10 der MiFID und Artikel 8 des RTS 2017/565

Alle Finanzinstrumente (außer EUA und CER) in dieser Tabelle sind auch **Warenderivate** // Spot EUA/CER sind „nur“ **Finanzinstrumente**; alle anderen EUA/CER (forward/future, bar/physisch erfüllt) sind **Derivate**

FI ■
Kein FI ■

Abbildung 6: Definition relevanter Finanzinstrumenten für Rohstoff- und Warenhandel

	Physisch erfüllt & abgeschlossen:					Bar vergütet & abgeschlossen:					
	Spot	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handelsplatz Drittland	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handelsplatz Drittland
Strom und Gas Lieferung in der EU						FI: Zählt aber laut ESMA nicht bei der Berechnung des Schwellenwerts im Rahmen <i>der</i> Nebentätigkeits- tests					FI: Zählt aber laut ESMA nicht bei der Berechnung des Schwellenwerts im Rahmen <i>der</i> Nebentätigkeits- tests
Öl- und Kohle		„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
Andere Waren und „Exoten“		„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
Herkunfts- nachweise	(In deutschem EEG explizit vom FI-Begriff ausgenommen)	„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
EUAs / CERs											

Hinweis: Privilegierte Transaktionen („Hedging“, verbindliche Liquiditätsbereitstellung, Transaktionen von MiFID II autorisierten Firmen und bestimmte konzerninterne Transaktionen) sind nicht relevant.

Im Anwendungsbereich ■
Nicht im Anwendungsbereich ■

Abbildung 7: Relevante Produkte für den Nebentätigkeitstest

	Physisch erfüllt & abgeschlossen:					Bar vergütet & abgeschlossen:					
	Spot	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handelsplatz Drittland	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handelsplatz Drittland
Strom und Gas Lieferung in der EU						Im Anwendungsbereich falls EEOTC & Handelsplatz im Drittland	Im Anwendungs- bereich falls EEOTC				Im Anwendungsbereich falls EEOTC & Handelsplatz im Drittland
Öl- und Kohle		„Lookalike“ im Anwendungs- bereich				nicht von ESMA als vergleichbarer Handelsplatz anerkannt					nicht von ESMA als vergleichbarer Handelsplatz anerkannt
Andere Waren und „Exoten“		„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
Herkunfts- nachweise*	(In deut- schem EEG explizit vom FI-Begriff ausgenomm en)	„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
EUAs / CERs	Positionreporting falls EEOTC		Nur für Positions- reporting			Wie oben beschrieben aber nur Positionreporting	Position- reporting falls EEOTC	Nur für Position- reporting			Wie oben beschrieben aber nur Positionreporting
Keine Positionslimits für EUAs und CERs											

*Laut ESMA Q&A zu Positionslimits ist nicht zu erwarten, dass für „Nicht-Waren-Produkte“ Positionslimits aufgestellt werden.

Eine „Hedging-Position“ einer nichtfinanziellen Firma ist für Limits nicht relevant, wenn die zuständige Behörde für den entsprechenden Vertragstyp eine Ausnahmeregelung bewilligt hat; die Meldung von Positionen ist weiterhin notwendig

■ Im Anwendungsbereich
■ Im Anwendungsbereich, falls
Voraussetzungen erfüllt sind
■ Nicht im Anwendungsbereich

Abbildung 8: Relevante Produkte für Positionslimits und Positionreporting

	Physisch erfüllt & abgeschlossen:						Bar vergütet & abgeschlossen:				
	Spot	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handelsplatz Drittland	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handelsplatz Drittland
Strom und Gas Lieferung in der EU											
Öl- und Kohle		„Lookalike“ & TOTV ¹⁾ im Anwendungs- bereich									
Andere Waren und „Exoten“		„Lookalike“ & TOTV ¹⁾ im Anwendungs- bereich									
Herkunfts- nachweise	(In deutschem EEG explizit vom FI-Begriff ausgenommen)	„Lookalike“ & TOTV ¹⁾ im Anwendungs- bereich									
EUAs / CER											

*Diese Verpflichtungen gelten unmittelbar nur für MiFID II zugelassene Wertpapierfirmen und (EEA) Handelsplätze (nicht für Drittlands-Handelsplätze); nicht MiFID II zugelassene Wertpapierfirmen müssen diesen zusätzliche Daten bereitstellen

1) „traded over trading venue“ = an einem Handelsplatz *im Europäischen Wirtschaftsraum* gehandelt

- Im Anwendungsbereich
- Im Anwendungsbereich, (a) für die Meldung von Geschäften & Nachhandelstransparenz-falls „gleichwertiges“ (siehe ESMA Q&A) FI über ein TOTV (EEA) Handelsplatz gehandelt wird (TOTV) (b) nur für die Meldung von Geschäften, wenn zu Grunde liegendes FI TOTV gehandelt oder der Index/„Korb“ der FI TOTV gehandelt
- Nicht im Anwendungsbereich

Abbildung 9: Relevante Produkte für die Meldung von Geschäften und Nachhandelstransparenzdaten

	Physisch erfüllt & abgeschlossen:						Bar vergütet & abgeschlossen:				
	Spot	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handelsplatz Drittland	Bilateral OTC	OTF	MTF	RM	Handelsplatz Drittland
Strom und Gas Lieferung in der EU	REMIT Reporting	REMIT Reporting	REMIT Reporting			2)					2)
Öl- und Kohle		„Lookalike“ im Anwendungs- bereich	1)								
Andere Waren und „Exoten“		„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
Herkunfts- nachweise	(In deutschem EEG explizit vom FI-Begriff ausgenommen)	„Lookalike“ im Anwendungs- bereich									
EUAs / CERs											

1) Ausgenommen vom Clearingschwellenwert / Clearingpflicht / Risikominderungstechniken bis Mitte 2019 (gegebenenfalls 2022); Ausnahme muss von der jeweilig zuständigen Behörde in den Nationalstaaten erteilt werden

2) Im Falle von Handel an einem Handelsplatz, der als gleichwertig zu einem geregelten Markt anerkannt ist, fallen nur Transaktionsmeldungen an; sonst müssen alle Anforderungen der EMIR erfüllt werden.

- Alle Anforderungen gelten
- Nur Meldung von Geschäften
- Nicht im Anwendungsbereich

Abbildung 10: EMIR Anwendungsbereich unter MiFID II (ab 2018)

Ansprechpartner:

Marcel Steinbach
Telefon: +49 30 300199 1550
marcel.steinbach@bdew.de

Christian Sametschek
Telefon: +49 30 300199 1351
christian.sametschek@bdew.de