

~~Durchführungsbestimmung zu
Rechenschaftswerten für
Warenderivate mit physischer
Erfüllung~~Durchführungsbestimmung zu Rechenschaftswerten für
Warenderivate mit physischer
Erfüllung und Expiry Limits

~~01.01.2024~~01.01.2025
Leipzig

Ref. ~~001a~~002a

Inhaltsverzeichnis

1.	Allgemeines	3
1.1	Hintergrund	3
1.2	Bedeutung	3
1.2.1	Rechenschaftswerte	3
1.2.2	Expiry Limits	3
1.3	Verfahren	4
1.3.1	Rechenschaftswerte	4
1.3.2	Expiry Limits	4
1.4	Inkrafttreten	5
2.	Rechenschaftswerte	6
2.1	Methodik	6
2.2	Produkte im Spot Month	7
2.3	Produkte im Other Month	7
3.	Expiry Limits	8
3.1	Methodik	8
3.2	Expiry Limits	8

1. Allgemeines

1.1 Hintergrund

Nach § 26f Absatz 1 Börsengesetz in Verbindung mit Artikel 2 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 2022/1299 ist die European Energy Exchange (EEX) verpflichtet, als Teil ihrer Positionsmanagementkontrollen für an ihr handelbare Warenderivate mit physischer Erfüllung (Produkte), jeweils für die Lieferperioden Spot Month¹ und Other Month², Rechenschaftswerte (AL) festzulegen.

Nach § 62 Absatz 2 der Börsenordnung ist die Börsengeschäftsführung ferner berechtigt, Expiry Limits als rein marktplatz- und produktbezogene Positionslimite für physisch erfüllbare Gasfutures festzulegen.

Mit dieser Durchführungsbestimmung veröffentlicht die Börsengeschäftsführung die von ihr jeweils festgelegten Rechenschaftswerte (siehe Abschnitte 2.2 und 2.3) und Expiry Limits (siehe Abschnitt 3.2).

1.2 Bedeutung

1.2.1 Rechenschaftswerte

Rechenschaftswerte sind keine Positionslimite nach § 62 Abs. 1, 2 Börsenordnung bzw. §§ 54–56 WpHG. Sie unterstützen die Börse lediglich dabei zu erkennen, ob Positionskonzentrationen in den relevanten Produkten entstehen oder entstanden sind, die zu Preisverzerrung, Marktmanipulation oder anderen missbräuchlichen Handelspraktiken führen könnten.

1.2.2 Expiry Limits (anwendbar ab Februar 2025)

Expiry Limits sind rein marktplatz- und produktbezogene Positionslimite. Expiry Limits gelten für Börsenteilnehmer, die von der European Commodity Clearing AG als Handelsteilnehmer für physisch erfüllbare Gasderivate anerkannt wurden, ohne entsprechende Bilanzkreise nachgewiesen zu haben. Expiry Limits gelten für die Nettogesamtposition, die ein Börsenteilnehmer in physisch erfüllbaren Gasderivaten³ für ein Marktgebiet aus an der EEX und dem EEX OTF geschlossenen Geschäften hält, ohne einen entsprechenden Bilanzkreis nachgewiesen zu haben.

Expiry Limits gelten ab dem 5. Börsentag vor dem ersten Liefertag des Lieferzeitraums (D-5) bis 12 Uhr des letzten Handelstages des jeweiligen Month Futures. In diesem Zeitraum dürfen die Expiry Limits zu keinem Zeitpunkt überschritten werden.

Die betroffenen Positionen müssen spätestens um 12 Uhr am letzten Handelstag vom Börsenteilnehmer geschlossen worden sein.

¹ Spot Month ist der Liefermonat, der als nächstes in die Lieferung geht.

² Other Month umfasst alle Lieferperioden Month, Quarter, Season, Year, die nicht vom Spot Month erfasst sind.

³ Fasst die Lieferperioden Year, Season, Quarter und Month zusammen.

1.3 Verfahren

1.3.1 Rechenschaftswerte

Die Handelsüberwachungsstelle überwacht anhand der täglichen Positionsmeldungen alle offenen Positionen in Warenderivaten mit physischer Erfüllung auf Ebene der Endpositionshalter. Positionen, die der Risikominderung dienen und entsprechend gekennzeichnet sind (Hedging Flag), werden bei der Bewertung nicht berücksichtigt, da diesen in der Regel ein berechtigtes Interesse unterstellt werden kann.

Wird ein Rechenschaftswert mit einer offenen Position erheblich oder wiederholt überschritten, kann die Handelsüberwachungsstelle weitere Auskünfte von dem betroffenen Handelsteilnehmer über Art und Zweck der in diesem Produkt für sich selbst oder seine Kunden gehaltenen Positionen einholen (§ 63 Abs. 2 Börsenordnung), sofern dies unter Berücksichtigung der bereits verfügbaren Informationen zu der Position für deren Bewertung erforderlich ist. Der betroffene Handelsteilnehmer ist nach § 63 Absatz 2 Buchstabe (b) zur Auskunft verpflichtet.

Die Handelsüberwachungsstelle berichtet der Börsengeschäftsführung regelmäßig über die Ergebnisse der Positionsüberwachung, einschließlich eventueller notwendiger Korrekturen der Positionsparameter (z.B. nachträgliches Setzen des Hedging Flags, Änderung von Eigen- zu Kundenposition, etc.).

Auf Basis dieser Berichte wird die Börsengeschäftsführung ggf. weitere Auskünfte von den betroffenen Handelsteilnehmern einholen oder die Handelsüberwachungsstelle entsprechend beauftragen. Kommt die Börsengeschäftsführung nach den ihr vorliegenden Informationen zu dem Ergebnis, dass eine Position zu Preisverzerrungen, Marktmanipulation oder anderen missbräuchlichen Handelspraktiken führt, kann sie entsprechend § 63 Absatz 3 Börsenordnung von dem betroffenen Handelsteilnehmer verlangen,

- die eingegangene Position zeitweilig oder dauerhaft aufzulösen oder zu reduzieren und, falls der Betreffende dem nicht nachkommt, einseitig geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um die Auflösung oder Reduzierung sicherzustellen, und
- zeitweilig Liquidität zu einem vereinbarten Preis und in vereinbartem Umfang eigens zu dem Zweck in den Markt zurückfließen zu lassen, die Auswirkungen einer großen oder marktbeherrschenden Position abzumildern.

1.3.2 Expiry Limits

Die Handelsüberwachungsstelle überwacht die Einhaltung der Expiry Limits durch die betroffenen Börsenteilnehmer im Geltungszeitraum.

Die Handelsüberwachungsstelle berichtet der Börsengeschäftsführung regelmäßig über die Ergebnisse der Positionsüberwachung. Die Börsengeschäftsführung oder von ihr Beauftragte werden bei Überschreiten eines Expiry Limits entsprechende Maßnahmen ergreifen, z.B. von dem betroffenen Börsenteilnehmer verlangen, das jeweilige Expiry Limit einzuhalten und ggf. die bestehende Position entsprechend zu reduzieren und, falls der Betreffende dem nicht nachkommt, einseitig geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um die Auflösung oder Reduzierung sicherzustellen.

1.4 Inkrafttreten

Diese Durchführungsbestimmung tritt am 1. Januar 2024 in Kraft. Änderungen hieran treten – sofern nicht anders bestimmt – am Tag nach ihrer Veröffentlichung in Kraft.

2. Rechenschaftswerte

2.1 Methodik

Entsprechende der Vorgaben der Verordnung (EU) Nr. 2022/1299, wurden die Rechenschaftswerte (AL) für Produkte nach folgender Methodik bestimmt:

1. Bestimmung des jeweiligen Konzentrationsmaßes (CM) je Produkt und Endpositionshalter entsprechend den täglichen Positionsmeldungen:
 - a. Bestimmung des CM pro Tag für mindestens 3 aufeinanderfolgende Monate (historischer Zeitraum).
 - b. Bei unterschiedlichen CM für Kauf- und Verkaufspositionen in einem Warenderivat ist der höhere Wert (Maximum CM) maßgeblich (Maximalansatz).
 - c. Aus den Maximum CM (b) für den historischen Zeitraum (a) wird der Durchschnittswert für den nächsten Schritt (2.) bestimmt.
2. Kategorisierung der Produkte auf Basis von CM-Werten in Liquiditätskategorien und Ermittlung der Liquiditätskategorie „No“:

Liquiditätskategorie	Beschreibung
<i>high</i>	hohe Liquidität (CM ≤ 15 %)
<i>medium</i>	mittlere Liquidität (15 % < CM ≤ 25)
<i>less</i>	geringe Liquidität (25 % < CM)
<i>no</i>	Keine End-of-Day-Positionen an wenigstens einem Börsentag oder weniger als 5 verschiedene Endpositionshalter mit offenen Positionen

3. Festlegung eines AL% für jede Liquiditätskategorie
 - a. Für jede Liquiditätskategorie wird von der EEX ein konstantes AL% festgelegt.
 - b. Kein AL% und kein AL für Produkte der Liquiditätskategorie „No“
4. Berechnung des jeweiligen AL für die Fälligkeiten Spot und Other Month, indem AL% mit dem Deliverable Supply (DS) bzw. Net Open Interest multipliziert wird.

2.2 Produkte im Spot Month

Entsprechend der in Abschnitt 2.1 skizzierten Methodik gelten für die folgenden Produkte im Spot Month die nachstehenden Rechenschaftswerte:

Produkt	Börsenkürzel	Rechenschaftswert in MWh
EEX CEGH VTP Natural Gas Month Futures	G8BM	<u>28.572.461</u> <u>28.997.021</u>
EEX CZ VTP Natural Gas Month Futures	G1BM	<u>31.184.428</u> <u>28.599.885</u>
EEX NBP Natural Gas Month Futures	G9BM	<u>72.444.382</u>
EEX PEG Natural Gas Month Futures	G5BM	<u>58.487.267</u> <u>53.230.966</u>
EEX PSV Natural Gas Month Futures	GCBM	<u>78.988.348</u> <u>80.320.898</u>
EEX PVB Natural Gas Month Futures	GEBM	<u>32.628.674</u> <u>33.678.549</u>
EEX THE Natural Gas Month Futures	G0BM	<u>63.317.597</u> <u>51.111.166</u>
EEX TTF Natural Gas Month Futures und Optionen ⁴	G3BM und O3FM	<u>26.281.004</u> <u>26.822.888</u>
EEX ZTP Natural Gas Month Futures	GBBM	<u>40.425.000</u> <u>41.923.341</u>

2.3 Produkte im Other Month

Entsprechend der in Abschnitt 2.1 skizzierten Methodik gelten für die folgenden Produkte im Other Month die nachstehenden Rechenschaftswerte:

Produkte	Börsenkürzel	Rechenschaftswert in MWh
EEX CEGH VTP Natural Gas Futures	G8B*	<u>6.750.635</u> <u>7.467.450</u>
EEX CZ VTP Natural Gas Futures	G1B*	<u>4.130.831</u> <u>1.921.950</u>
EEX NBP Natural Gas Futures	G9B*	=
EEX PEG Natural Gas Futures	G5B*	<u>-4.948.714</u> <u>15.165.970</u>
EEX PSV Natural Gas Futures	GCB*	<u>4.736.065</u> <u>1.499.561</u>
EEX PVB Natural Gas Futures	GEB*	<u>3.418.789</u> <u>5.842.080</u>
EEX THE Natural Gas Futures	G0B*	<u>15.950.564</u> <u>44.418.869</u>
EEX TTF Natural Gas Futures und Optionen ³	G3B* und O3FM	<u>29.032.871</u> <u>60.774.116</u>
EEX ZTP Natural Gas Futures	GBB*	<u>4.577.923</u> <u>4.561.874</u>

⁴ Optionen werden entsprechend ihres Optionsdeltas berücksichtigt.

3. Expiry Limits (gültig ab Februar 2025)

3.1 Methodik

Die Expiry Limits für physisch erfüllbare Gasderivate werden wie folgt bestimmt:

1. Es wird das Minimum aus Rechenschaftswert im Spot Month und Rechenschaftswert im Other Month für die physisch erfüllbaren Gasderivate eines Marktgebiet bestimmt (in MWh).
2. Der zehnte Teil dieses Minimums wird in die jeweils entsprechende Anzahl von Lots (Anzahl Kontraktpositionen) umgerechnet.
3. Diese Anzahl von Lots wird in Abhängigkeit von den Handelsmöglichkeiten an der EEX (einschließlich EEX OTF) für das jeweilige Marktgebiet, insbesondere der Liquidität der jeweiligen EEX-Terminmarktprodukte, der Korrelation zu anderen EEX-Gasmarktgebieten sowie der Liquidität des jeweiligen EEX-Spotmarkts entsprechend angepasst und ergibt das jeweilige Expiry Limit.
4. Das Expiry Limit ist 0 (null) für Marktgebiete ohne hinreichende Liquidität an der EEX.

3.2 Expiry Limits

Entsprechend der in Abschnitt 3.1 skizzierten Methodik gelten für die folgenden physisch erfüllbaren Gasderivate die nachstehenden Expiry Limits:

<u>Physisch erfüllbare Gasderivate (jeweils inkl. EEX OTF)</u>	<u>Expiry Limit ab D-5 (in Lots)</u>	<u>Expiry Limit ab 12 Uhr am letzten Handelstag (in Lots)</u>
<u>EEX CEGH VTP Natural Gas Futures</u>	<u>1.000</u>	<u>0</u>
<u>EEX CZ VTP Natural Gas Futures</u>	<u>300</u>	<u>0</u>
<u>EEX ETF Natural Gas Futures</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>EEX NBP Natural Gas Futures</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>EEX PEG Natural Gas Futures</u>	<u>50.600</u>	<u>0</u>
<u>EEX PSV Natural Gas Futures</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>EEX PVB Natural Gas Futures</u>	<u>12.000</u>	<u>0</u>
<u>EEX THE Natural Gas Futures</u>	<u>3.700</u>	<u>0</u>
<u>EEX TTF Natural Gas Futures und Optionen⁵</u>	<u>3.700</u>	<u>0</u>
<u>EEX ZTP Natural Gas Futures</u>	<u>300</u>	<u>0</u>

⁵ Optionen werden entsprechend ihres Optionsdeltas berücksichtigt.