



# Handelsüberwachung an der European Energy Exchange

---

Ort / Place

*Leipzig*

Autoren

**Dr. Wolfgang von Rintelen  
Antje Heyn**

---

## 1. Inhaltsverzeichnis

1.	Inhaltsverzeichnis.....	2
2.	Einleitung .....	3
3.	Aufsichtsstruktur.....	4
4.	Aufgaben der HÜSt.....	5
5.	Befugnisse der HÜSt .....	6
6.	Tätigkeiten der HÜSt .....	8
7.	Team der HÜSt.....	10

## 2. Einleitung

Der Handel auf einem Marktplatz ist die effizienteste Möglichkeit der Allokation von Gütern – vorausgesetzt, dass der Marktmechanismus einwandfrei funktioniert. Faire Preise sind dabei von herausragender Bedeutung. Das Zustandekommen solch fairer Preise kann aber nicht immer als Selbstverständlichkeit angesehen werden, da es vorkommen kann, dass sich einzelne Marktteilnehmer durch manipulative Eingriffe Vorteile auf Kosten anderer verschaffen. Aus diesem Grund muss es das unbedingte Anliegen eines jeden verantwortungsbewussten Marktplatzbetreibers sein, durch kontinuierliche Überwachung ein manipulationsfreies Marktgeschehen sicherzustellen. Diese Aufgabe wird bei allen staatlich anerkannten Börsen in Deutschland – also auch an der European Energy Exchange (EEX) – durch eine gesetzlich vorgeschriebene Handelsüberwachungsstelle (HÜSt) übernommen. Die rechtliche Grundlage für die Einrichtung der HÜSt als eigenständiges Börsenorgan ist § 7 Abs. 1 Satz 1 BörsG. Die HÜSt ist nach Maßgaben der obersten Landesbehörde – im Falle der EEX ist dies das Sächsische Staatsministerium für Wirtschaft, Arbeit und Verkehr (SMWA) – einzurichten und zu betreiben. Die staatlich vorgeschriebene ständige Überwachung des Handelsverhaltens an der Börse und der Einhaltung der Börsenregeln garantieren ein Höchstmaß an Sicherheit für die Handelsteilnehmer.

Im Falle der EEX kann das SMWA der HÜSt Weisungen erteilen und so zum Beispiel die Durchführung spezieller Untersuchungen verlangen. Auch die Börsengeschäftsführung hat das Recht, die HÜSt im Rahmen der ihr durch das Börsengesetz zugeschriebenen Aufgaben mit Untersuchungen zu beauftragen.

Der Leiter der HÜSt wird durch die Börsengeschäftsführung vorgeschlagen und im Einvernehmen mit dem SMWA vom Börsenrat bestellt, § 12 Abs. 2 Satz 5 BörsG. Den Mitarbeitern der HÜSt können durch die Börsengeschäftsführung – mit Zustimmung des SMWA – auch andere Aufgaben übertragen werden, sofern diese die Überwachungsaufgaben nicht beeinträchtigen. Die Absicherung der personellen und sachlichen Unabhängigkeit der HÜSt unter der Aufsicht des SMWA stellt sicher, dass Objektivität und Neutralität der HÜSt nicht durch die Interessen der anderen Börsenorgane bzw. der Trägergesellschaft der EEX beeinträchtigt werden. Daher können die bei der Handelsüberwachungsstelle beschäftigten Personen gegen ihren Willen nur im Einvernehmen mit der Börsenaufsichtsbehörde von ihrer Tätigkeit entbunden werden, § 7 Abs. 2 Satz 2 BörsG.

Die Aufgaben und Befugnisse der HÜSt dürfen nur im öffentlichen Interesse (d.h. zur Sicherstellung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels einschließlich der Geschäftsabwicklung und einer regelkonformen Preisbildung) wahrgenommen werden und dienen insofern nur indirekt dem Schutz des einzelnen Marktteilnehmers. Vorrangiges Ziel ist die Sicherstellung eines ordnungsgemäßen Handelsgeschehens und damit eines manipulationsfreien Marktes.

Stellt die Handelsüberwachungsstelle Tatsachen fest, welche die Annahme rechtfertigen, dass börsenrechtliche Vorschriften oder Anordnungen verletzt werden oder sonstige Missstände vorliegen, welche die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse oder die Börsengeschäftsabwicklung beeinträchtigen können, unterrichtet sie die Börsenaufsichtsbehörde und die Geschäftsführung unverzüglich (§ 7 Abs. 5 Satz 1 BörsG).

Die Tätigkeiten der HÜSt an der EEX bauen auf den ihr zugewiesenen Aufgaben auf.

---

## 3. Aufsichtsstruktur

Zur Gewährleistung des ordnungsgemäßen Börsenhandels sind eine Vielzahl verschiedener Stellen und Institutionen an der Marktaufsicht beteiligt. Dabei ist der Zuständigkeitsrahmen dieser Institutionen jedoch deutlich voneinander abgrenzbar.

### 1. Handelsüberwachungsstelle (HÜSt):

Die Handelsüberwachungsstelle, die einen direkten Zugang zum Marktgeschehen hat, überwacht die Preisfeststellung an der Börse. Dieses eigenständige und unabhängige Börsenorgan hat dabei den gesetzlichen Auftrag den Börsenhandel und die Geschäftsabwicklung zu überwachen und notwendige Ermittlungen durchzuführen.

### 2. Börsenaufsicht:

Die Börsenaufsichtsbehörde überwacht den Börsenhandel und stellt sicher, dass die Börsenorgane ihre Befugnisse im Rahmen der Vorgaben des Börsengesetzes ausüben, die gesetzten Satzungen umsetzen und dass die Börsen- und Handelsteilnehmer die börsenrechtlichen Vorschriften einhalten. Zudem überwacht die Börsenaufsichtsbehörde die ordnungsgemäße Börsengeschäftsabwicklung.

Die Börsenaufsichtsbehörden sind in Deutschland die Wirtschafts- und Finanzministerien der Länder. In Sachsen übt das Sächsische Staatsministerium für Wirtschaft, Arbeit und Verkehr die Markt- und Rechtsaufsicht über die European Energy Exchange aus.

### 3. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin):

Die BaFin bündelt die Aufsicht über Banken, Finanzdienstleister, Versicherer und den Wertpapierhandel unter einem Dach. Dabei ist das Hauptziel der BaFin die Sicherung der Funktionsfähigkeit, Stabilität und Integrität des deutschen Finanzsystems. Sie wird nach dem Wertpapierhandelsgesetz tätig.

## 4. Aufgaben der HÜSt

Die Zentrale Norm für die Aufgaben der Handelsüberwachungsstelle ist § 7 BörsG. Danach hat die Börse (European Energy Exchange) eine Handelsüberwachungsstelle als Börsenorgan einzurichten und zu betreiben. Diese Handelsüberwachungsstelle überwacht den fortlaufenden Handel sowie die Geschäftsabwicklung. Zur Überwachung des Börsengeschehens obliegen der HÜSt laut Gesetz im Wesentlichen die folgenden Aufgaben:

- Die HÜSt muss eine systematische und lückenlose Erfassung von Daten über den Börsenhandel und die Börsengeschäftsabwicklung vornehmen (§ 7 Abs. 1 Satz 2 BörsG).
- Auch zu erfassen sind Daten über die Abwicklung von Geschäften, die nicht über die Börse geschlossen werden, aber über ein Abwicklungssystem der Börse oder ein externes Abwicklungssystem, das an die börslichen Systeme für den Börsenhandel oder Börsengeschäftsabwicklung angeschlossen ist, abgewickelt werden (§ 7 Abs. 1 Satz 3 BörsG).
- Diese Daten sind durch die HÜSt auszuwerten. Gegebenenfalls notwendige Ermittlungen müssen ebenfalls durch die HÜSt durchgeführt werden (§ 7 Abs. 1 Satz 2 BörsG).
- Der Leiter der HÜSt muss in regelmäßigen Intervallen dem SMWA über laufende, abgeschlossene oder an die Geschäftsleitung abgegebene Verfahren berichten. Zusätzlich kann auch allgemein über die Geschäfte der HÜSt berichtet werden (§ 7 Abs. 2 Satz 1 BörsG).
- Sobald die HÜSt annimmt, dass gegen börsenrechtliche Vorschriften oder Anordnungen verstoßen wurde oder dass sonstige Missstände vorliegen, die den Handel oder die Börsengeschäftsabwicklung beeinträchtigen können, hat sie unverzüglich die Börsengeschäftsführung und das SMWA darüber zu unterrichten. Dies betrifft besonders Störungen im ordnungsgemäßen Ablauf der Preisbildung (§ 7 Abs. 5 Satz 1 BörsG).
- Wenn die HÜSt Tatsachen feststellt, die für die Erfüllung der Aufgaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erforderlich sind, hat sie letztere unverzüglich zu unterrichten. Dies gilt insbesondere für die Verfolgung von Verstößen gegen das Verbot von Insidergeschäften oder das Verbot der Kurs- und Marktpreismanipulation (§ 7 Abs. 5 Satz 4 und 5 BörsG). Das Manipulationsverbot wird in § 14 und § 20a des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) sowie in § 3 und § 4 der Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung (MaKonV) spezifiziert.
- Wird die HÜSt vom SMWA oder der Börsengeschäftsführung mit Untersuchungen beauftragt, so hat sie diese entsprechend der Weisung durchzuführen (§ 7 Abs. 1 Satz 4 und 5 BörsG).
- Als Beteiligte in Sanktionsverfahren soll die Handelsüberwachungsstelle bei der Ermittlung des Sachverhalts mitwirken (§ 6 Abs. 1 Satz 4, Abs. 2 und § 12 Abs. 1 Satz 2; Abs. 2 SächsSanktionsVO). Die HÜSt ist nicht zur Auslegung oder Anwendung börsenrechtlicher Vorschriften und Anordnungen berufen. Die HÜSt nimmt die ihr nach diesem Gesetz zugewiesenen Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahr (§ 7 Abs. 6 BörsG).

## 5. Befugnisse der HÜSt

Damit die HÜSt die ihr zugeordneten Aufgaben erfüllen kann, stehen ihr besondere Befugnisse zu, die der Vereinfachung von Ermittlungen dienen.

- Die HÜSt kann – auch ohne besonderen Anlass – von den Handelsteilnehmern Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen (nicht jedoch die Erstellung von Unterlagen) verlangen sowie Prüfungen vornehmen, soweit dies für die Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist (§ 3 Abs. 4 Satz 1 i.V.m. § 7 Abs. 3 BörsG).
- Falls Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen das Börsenrecht oder für sonstige den Börsenhandel einschränkende Missstände vorliegen, kann die HÜSt von den Handelsteilnehmern auch Auskünfte über die Identität von deren Kunden verlangen (§ 3 Abs. 4 Satz 3 i.V.m. § 7 Abs. 3 BörsG). Auch von letzteren können dann Auskünfte verlangt werden, selbst wenn diese keine Handelsteilnehmer sind (§ 3 Abs. 4 Satz 4 i.V.m. § 7 Abs. 3 BörsG).
- Soweit zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben erforderlich, kann die HÜSt die Grundstücke und Geschäftsräume der Handelsteilnehmer während der üblichen Arbeitszeit betreten (§ 3 Abs. 4 Satz 5 i.V.m. § 7 Abs. 3 BörsG).
- Die HÜSt kann Daten über Geschäftsabschlüsse an die Börsengeschäftsführung und die für die Überwachung des Handels an einer anderen Börse zuständige Stelle übermitteln, soweit dies für die Erfüllung der Aufgaben dieser Stellen erforderlich ist. Dies gilt auch für solche Stellen, die an ausländischen Börsen für die Handelsüberwachung zuständig sind – vorausgesetzt, dass diese einer gleichwertigen Verschwiegenheitserklärung unterliegen (§ 7 Abs. 4 Satz 1 bis 3 BörsG).
- Die HÜSt kann Daten über Geschäftsabschlüsse von den Stellen, die an ausländischen Börsen für die Handelsüberwachung zuständig sind, empfangen (§ 7 Abs. 4 Satz 2 BörsG).
- Die Handelsüberwachungsstelle kann in jedem Stadium eines Sanktionsverfahrens Stellungnahmen in tatsächlicher und rechtlicher Hinsicht zur Sache abgeben. Stellungnahmen in tatsächlicher oder rechtlicher Hinsicht, die von der HÜSt in das Verfahren eingebracht werden, sind der Börsenaufsichtsbehörde mitzuteilen (§ 7 Satz 1 und 2 SächsSanktionsVO).
- Die HÜSt kann auch als Verfahrensbeteiligte in ein Sanktionsverfahren einbezogen und vom Sanktionsausschuss angehört werden. Dabei soll die HÜSt bei der Ermittlung des Sachverhaltes mitwirken (§ 6 Abs. 1 Satz 4, Abs. 2 und § 12 Abs. 1 Satz 2; Abs. 2 SächsSanktionsVO).
- Die HÜSt kann bei der Vernehmung von Zeugen und Sachverständigen anwesend sein. Sie kann an diese Fragen stellen (§ 12 Abs. 4 Satz 2 SächsSanktionsVO).

---

Die HÜSt ist nicht zur Sanktionierung befugt. Sie informiert lediglich die hierfür zuständigen Instanzen, d.h. die Börsengeschäftsführung und das SMWA.

Wenn die zum Börsenhandel zugelassenen Börsenteilnehmer und Händler gegen bestehende Regelungen verstoßen, Anordnungen der Börsengeschäftsführung oder Auskunftsverlangen der Handelsüberwachungsstelle oder der Börsenaufsicht nicht befolgen, können sie von der Börsengeschäftsführung nach näherer Bestimmung in der Börsenordnung vorübergehend oder dauerhaft vom Börsenhandel insgesamt oder für einzelne Teilmärkte oder Produkte ausgeschlossen werden.

Die Einleitung eines Sanktionsverfahrens kann ausschließlich von der Börsengeschäftsführung oder der Börsenaufsichtsbehörde schriftlich und unter Angabe der wesentlichen Gründe beantragt werden (§ 8 SächsSanktionsVO).

Das Sanktionsverfahren endet mit der Entscheidung des Sanktionsausschusses. Liegt ein Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften nach § 22 Abs. 2 BörsG vor, hat der Sanktionsausschuss dies in seiner Entscheidung festzustellen. In diesem Fall kann er die betroffene Person nach Maßgabe des § 22 Abs. 2 BörsG mit einer Sanktion belegen. Der Sanktionsausschuss stellt das Verfahren ein, wenn ein Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften nach § 22 Abs. 2 BörsG nicht festgestellt wird. Bei geringfügigen Verstößen kann er das Verfahren mit Zustimmung der Börsenaufsichtsbehörde einstellen (§ 14 Abs. 1 und 2 SächsSanktionsVO).

## 6. Tätigkeiten der HÜSt

Die HÜSt der EEX führt unterschiedliche Tätigkeiten durch, um ihren Aufgaben nachzukommen.

- Die systematische und lückenlose Erfassung von Daten erfolgt vollständig automatisiert über elektronische Datenverarbeitungssysteme, die die Handelsdaten in speziellen Datenbanken speichern.
- Die HÜSt nimmt eine Auswertung der Terminmarkt-Handelsdaten für jeden Handelstag vor, indem sie mit speziellen Abfragen auf die Datenbanken zugreift. Die Handelsdaten am Spotmarkt werden ebenfalls täglich in gleicher Art und Weise näher untersucht.
- Der Leiter der HÜSt versendet alle zwei Wochen einen Bericht an das SMWA, in dem er über die wesentlichen Eckdaten des Berichtszeitraums sowie besondere Vorkommnisse Auskunft gibt.
- Die HÜSt versendet jeden Monat eine Liste der aktuellen Handelsteilnehmer an das SMWA, in der die Handelsteilnehmer nach Märkten und Produkten aufgegliedert sind.
- In regelmäßigen Abständen berichtet die HÜSt an ausländische Aufsichtsbehörden wie beispielsweise die Autorité des Marchés Financiers, die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht und die U.S. Commodity Futures Trading Commission.
- In Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden und Institutionen in Deutschland sowie der Handelsüberwachung der EPEX Spot nimmt die HÜSt innerhalb der EEX AG eine Schlüsselposition im Kampf gegen Umsatzsteuerbetrug und Geldwäsche ein. Die HÜSt bündelt dabei die konzernweiten Kompetenzen, berät Fachabteilungen, entwickelt Konzepte und Verfahren zum Schutz der Märkte und wird neben ihrer investigativen Rolle dabei auch präventiv tätig.
- Bei der Auswertung von Handelsdaten führt die HÜSt Ermittlungen durch, um Versuche der Marktpreismanipulation zu identifizieren. Hierbei geht es um das Ausfindigmachen von
  - Geschäften und Aufträgen, die einen bedeutenden Anteil am Volumen ausmachen und eine erhebliche Preisänderung bewirken,
  - Geschäften und Aufträgen, durch die Personen erhebliche Preisveränderungen bei Kontrakten, in denen sie bedeutende Positionen haben, oder sich darauf beziehenden Derivaten bzw. Basiswerten verursachen,
  - Geschäften und Aufträgen, mit denen innerhalb kurzer Zeit Positionen umgekehrt werden, die einen bedeutenden Anteil am Volumen ausmachen und die mit einer erheblichen Preisänderung in Zusammenhang stehen; s.o.,
  - Geschäften und Aufträgen, die durch ihre Häufung eine erhebliche Preisänderung bewirken, auf die eine gegenläufige Preisänderung erfolgt,
  - Geschäften und Aufträgen, die kurz vor Handelsschluss getätigt werden und den Referenzpreis beeinflussen,
  - Geschäften und Aufträgen, die zwischen verbundenen Unternehmen getätigt werden,



- Aufträgen, die auf die Spanne zwischen dem besten Kauf- und dem besten Verkaufsauftrag einwirken und die vor der Ausführung zurückgenommen werden,
  - Geschäften, die zu keinem Wechsel des Eigentümers führen,
  - Geschäften und Aufträgen, die auf eine Absprache von verschiedenen Teilnehmern schließen lassen,
  - Teilnehmern, die eine marktbeherrschende Stellung über das Angebot oder die Nachfrage eines Produkts nutzen, um unmittelbar oder mittelbar den Preis zu bestimmen oder nicht marktgerechte Handelsbedingungen durchzusetzen.
- Was die Überwachung der Geschäftsabwicklung betrifft, so wird die HÜSt im Falle einer Auffälligkeit auf Geldseite oder Stromseite unverzüglich durch das Clearinghaus ECC informiert.
  - Des Weiteren gehören Entwicklung und Verbesserung der Überwachungsmechanismen und des Berichtswesens zu den Aufgaben der HÜSt.

## 7. Team der HÜSt

Die HÜSt besteht gegenwärtig aus einem Juristen, vier Wirtschaftsmathematikern und einem Volkswirt. Diese Zusammensetzung ermöglicht es der HÜSt, alle Fragestellungen und Analysen unter Nutzung des jeweiligen Fachwissens umfassend und fachübergreifend zu bearbeiten.



**Dr. Wolfgang von Rintelen**

Head of Market Surveillance

Leipzig

T: +49 341 2156-250  
wolfgang.rintelen@eex.com



**Amann, Katja**

Leipzig

T: +49 341 2156-134  
katja.amann@eex.com



**Berger, Ulrike**

Leipzig

T: +49 341 2156-258  
ulrike.berger@eex.com



**Hentschke, Henning**

Leipzig

T: +49 341 2156-254  
henning.hentschke@eex.com



**Heyn, Antje**

Leipzig

T: +49 341 2156-257  
antje.heyn@eex.com



**Stöcklein, Marcus**

Leipzig

T: +49 341 2156-124  
marcus.stoecklein@eex.com

Die Handelsüberwachungsstelle der EEX ist unter folgender Telefonnummer oder E-Mail Adresse erreichbar: +49 341 2156-560, [Surveillance@eex.com](mailto:Surveillance@eex.com)