

# Gas-Handel: Lieber die Taube in der Hand...

Categories : [Energie](#), [Energiehandel](#), [Gas](#), [Wirtschafts- und Handelsrecht](#)

Tagged as : [Ausfallrisiko](#), [Ausfallwahrscheinlichkeit](#), [Bürgschaft](#), [Credit Support Annex](#), [Derivat](#), [EFET Standardrahmenhandelsvertrag](#), [Margining-orientierte Absicherung](#), [Marktpreis](#), [Preisbewegungen](#), [Risikoabsicherung](#), [Sicherheiten](#), [Termingeschäft](#), [Vertragspreis](#)

Date : 23. September 2021



Es gab mal eine Zeit, da musste man sich beim Einsatz von Termingeschäften oder Derivaten zur Absicherung von Energiepreisen anhören, dass das doch gefährliche spekulative Instrumente seien. Die übliche Entgegnung war (und ist bis heute), dass das Nicht-Absichern die wahre Spekulation sei, da man dann dem Effekt des Marktpreises voll ausgesetzt sei. Diesen Effekt kann man derzeit gut beobachten.

## Risikoverteilung

Energieversorger und große Energieverbraucher, die sich preislich über Terminmarktinstrumente abgesichert haben, sind vorsichtige Leute. Deshalb verteilen sie ihre Geschäfte über diverse Partner, denen sie jeweils ein genau definiertes Maß an Vertrauen entgegenbringen: die „Linien“. Aus diesen ergibt sich, wie viel Risiko in einer Handelsbeziehung stecken darf, natürlich unter Beachtung von gestellten Sicherheiten wie Bürgschaften oder starken Konzernmüttern.

Bei starken Preisveränderungen stößt aber auch dieses System an seine Grenzen, denn je stärker Vertragspreis und Marktpreis voneinander abweichen, desto größer wird das Risiko in der Handelsbeziehung. Vereinfacht gesagt: Wenn mir jemand etwas für das nächste Jahr für 40 versprochen hat, man das aber nun nur noch für 100 auf dem Markt kaufen kann, dann kann ich nur hoffen und beten, dass derjenige im nächsten Jahr auch noch da ist, damit sich mein Risiko in Höhe von 60 nicht realisiert. Durch diesen Effekt laufen gerade bei so manchem Marktteilnehmer die Linien voll. Mehr Geschäfte darf man mit dem gleichen Partner erst machen, wenn der Preis wieder sinkt ... oder neue Sicherheiten gestellt werden.

## Alternative zu Bankbürgschaften

Und damit kommen wir zum eigentlichen Anlass dieser Ausführungen. Wir sehen ein vermehrtes Interesse, in dieser Situation einen Wechsel vom klassischen Modell mit Bürgschaften etc. zu einem Margining-orientierten Modell zu prüfen. Das läuft praktisch wie das Clearing an der Börse: die entstehenden Differenzen zwischen Vertrags- und Marktpreis werden beständig direkt z.B. bar hinterlegt. Auch hier wiederum sehr einfach ausgedrückt: Wenn da das Bargeld schon auf einem Haufen liegt und ich darauf zugreifen darf, muss ich mir um die Ausfallwahrscheinlichkeit meines Handelspartners kaum mehr Sorgen machen.

In Phasen starker Preisbewegungen können also Margining-orientierte Absicherungen wie z.B. über den Credit Support Annex zum EFET Standardrahmenhandelsvertrag eine Alternative zu Bankbürgschaften sein. Es kommt eben darauf an, wie viel Liquidität man zur Verfügung hat und was diese im Vergleich zu den Avalgebühren kostet. Richtig eingestellt würde so ein System aber den Partnern tatsächlich sogar die Taube direkt in die Hand geben – der Spatz dürfte dann gerne anstelle der Taube auf dem Dach sitzen.

Ansprechpartner\*innen: [Prof. Dr. Ines Zenke/Dr. Christian Dessau](#)