



**EFET Deutschland**  
Verband Deutscher Energiehändler e.V.  
Schiffbauerdamm 40  
10117 Berlin  
Tel: +49 30 2655 78 24  
Fax: +49 30 2655 78 25  
[www.efet-d.org](http://www.efet-d.org)  
[de@efet.org](mailto:de@efet.org)

EFET Deutschland, Schiffbauerdamm 40, 10117 Berlin

**NetConnect Germany GmbH & Co. KG**  
**Kaiserswerther Straße 115**  
**D-40880 Ratingen**

Per E-Mail an: [market@net-connect-germany.com](mailto:market@net-connect-germany.com)

**04.10.2018**

---

## **EFET Deutschland Stellungnahme zur Erbringung von Market Maker Leistungen am Virtuellen**

### **Handelspunkt der NetConnect Germany**

---

Sehr geehrte Damen und Herren

Der Verband der europäischen Energiehändler setzt sich seit seiner Gründung für funktionierende liquide Großhandelsmärkte in Europa ein. Liquidität hat dabei keinen Selbstzweck, sondern stellt die Option bereit, dass ein Gut gekauft oder verkauft werden kann, ohne dass dadurch eine wesentliche Preisänderung oder wesentliche Transaktionskosten verursacht werden. Dies ist eine notwendige Voraussetzung für intensiven Wettbewerb im Interesse der Verbraucher. Klare und solide Preissignale sind die Basis für Investitionen in Upstream, Midstream und Downstream sowie bei Industriekunden. Liquidität ist entscheidend für das Hedging und damit für den Markteintritt von Wettbewerbern. Daher ist gerade auch im Terminmarkt eine hohe Liquidität wünschenswert. Hauptnutznießer von einer hohen Marktliquidität sind also vor allem die Endverbraucher, die von nachhaltig wettbewerbliehen Preisen profitieren.

Die Bereitschaft der NetConnect Germany, die Liquidität des Terminhandels am VHP NCG zu erhöhen und einen Market Maker zu kontrahieren, begrüßt EFET Deutschland daher ausdrücklich als positives Signal. Nach dem WECOM-Gutachten im Rahmen des Marktdialogs zur Weiterentwicklung der Marktgebiete im Rahmen des Gas Target Model II entstand der Eindruck, dass daraus keine weitere Maßnahmen abgeleitet werden.

Hohe Marktliquidität, insbesondere im Forwardhandel, setzt das Vertrauen von Händlern in den Handelsmarkt voraus. Langfristige Planungssicherheit, niedrige (Entry-)kosten, geringe und planbare Umlagen und Entgelte sind dafür Grundvoraussetzungen. Die zuletzt veröffentlichten Umlagen haben in ihrem Ausmaß große Verwunderung hervorgerufen und sind aufgrund der starken Volatilität nicht förderlich für den Forwardhandel.

Inwieweit das vorliegende Market Maker Produkt von Ihnen für eine höhere Liquidität sorgt, können wir nicht abschließend beurteilen. Dies könnte ggf. besser erreicht werden, indem man einen klassischen Market Maker aufsetzt, der vertraglich zusichern muss einen gewissen Bid-Offer-Spread dem Markt immer anzubieten.

Zu den Produktdetails haben wir folgende Anmerkungen:

- Die Einschränkung auf Börse und Broker erachten wir als richtig, da nur Liquidität auf dem sichtbaren Markt gefördert werden sollte.
- Ein ähnliches Produkt wie von Ihnen vorgeschlagen gibt es auch in Belgien für den VHP ZTP. Wir regen daher – sofern noch nicht geschehen – einen Austausch an, um von dortigen Erfahrungen zu profitieren.
- Eine höhere Liquidität wäre erst mal für Frontmonat und Frontquartal wichtig. Da hier aber bereits eine mäßige Anzahl an Transaktionen über das Jahr erfolgen, würde für diese Produkte bei der von Ihnen vorgeschlagenen Ausgestaltung die Gefahr von Mitnahmeeffekten entstehen, da Händler auch nur die Transaktionen im Rahmen der Ausschreibung anbieten könnten, die sie auch ohne das Market Maker Produkt getätigt hätten. Beim zweiten Monat und zweiten Quartal ist dieser Mitnahmeeffekt fast nicht vorhanden, kann aber natürlich nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Wenn NCG die Liquidität fördern möchte, sollte Liquidität überall ab M+2 aufwärts bzw. Q+2 aufwärts gefördert und incentiviert werden.
- Das Zulassen von Location-Spreads zur Erfüllung der Verpflichtung wäre zwar wünschenswert gewesen, wir können jedoch nachvollziehen, dass NCG nicht gleichzeitig die Anzahl Transaktionen am TTF steigern möchte. Außerdem wäre damit das Hedging über den TTF für die Marktakteure nach wie vor erforderlich, was für kleinere Händler eine unerwünschte Hürde ist. Es wird für NCG darüber hinaus schwierig sein, Location-Spreads zu identifizieren, da bei impliziten Location-Spreads die beiden Einzelgeschäfte auch über unterschiedliche Broker bzw. Börsen erfolgen können.
- Da beide Richtungen (buy/sell) erlaubt sind, könnte daraus folgen, dass bei der von NCG vorgeschlagenen Ausgestaltung am Ende die 5 ausgewählten Unternehmen unbewusst nur unter sich handeln. Der Erfolg des Produktes wird sich daher gerade darin zeigen, welcher Anteil der versprochenen Deals tatsächlich mit Dritten geschlossen wurde. Bei Deals über Broker wird dies ersichtlich, wenn die ausgewählten Market Maker Ihnen den Counterpart mitteilen müssen. Bei Deals über die Börse, sollten sie von dort im Nachgang erfragen, ob der Counterpart einer der Market Maker ist oder nicht.
- Wir können zwar nachvollziehen das in dem von NCG vorgeschlagenen Modell für einen Test ein fester Eurobetrag (0,5 Mio. €) und wenige pauschale Abrechnungszeitpunkte (4x25.000 € pro Market Maker) einfacher sind, eine Vergütung pro abgeschlossener Transaktion nach jedem Monat oder Quartal halten wir jedoch für eine bessere Variante, um nur die erbrachte Leistung zu bezahlen.
- Das vorgeschlagene Market Making Model sollte die Anforderungen an ein Programm zur Liquiditätsförderung erfüllen (ähnlich dem, was ICE Endex bietet: ICE Endex unterscheidet zwischen einem Market Making Model und einem Programm zur Liquiditätsförderung). NCG sollte dafür sorgen, dass das vorgeschlagene Market Making

Model nicht unter die Definition von Market Making im Rahmen von MiFID II fällt, um Interaktionen mit MiFID II zu vermeiden und die Teilnahme an der NCG Initiative zu maximieren.

Im Herbst 2019 sollten die ersten Erfahrungen publiziert werden und eine Konsultation gestartet werden, ob das Produkt in 2020 fortgesetzt werden sollte. Dabei sollten die im Gas Target Model beschriebenen Indikatoren und, sollte es bei der vorgeschlagenen Ausgestaltung bleiben, auch der Anteil der bis dahin geschlossenen Transaktionen mit Nicht-Market-Maker im Verhältnis zu den geschlossenen Transaktionen der Market Maker untereinander als Indikator herangezogen werden. Dies erscheint uns als der wichtigste Indikator, ob das Produkt einen Mehrwert hat. Eine künstliche Liquidität der 5 Market Maker untereinander sollte ansonsten nicht weiter gefördert werden.

Für Rückfragen und weitere Erörterung stehen wir selbstverständlich gerne zur Verfügung.

**EFET Deutschland**

Tel.: +49 (0) 30 2655 7824

[de@efet.org](mailto:de@efet.org)