

Infrastruktur: Liberalisierte Strommärkte brauchen Strombörsen.  
Auch Österreich hat seinen kleinen, aber feinen Handelsplatz

# Echte Spannung an der Börse

Wie die EXAA in Wien handeln europa- und weltweit Strombörsen mit jener Energie, die unsere Wirtschaft antreibt. Und da keine Finanzprodukte zur Disposition stehen, glauben deren Manager auch, die aktuellen Krisen halbwegs schadlos zu überstehen.



VON CHRISTIAN JÖRG

Optimismus klingt vielleicht anders. Aber wenn überall Kurse purzeln, Werte im Nirwana verschwinden, freut man sich schon über solche Aussagen: „Wie weit sich die Finanzkrise auf den physischen Handel mit Strom, also auf den diesbezüglichen Warenhandel auswirken wird, ist eine der großen Fragen, die sich der gesamte Stromhandel in Europa derzeit stellt“, meint beispielsweise Jürgen Wahl, kaufmännischer Vorstand der österreichischen Strombörse EXAA. Seine Argumentation: „Da an der EXAA keine Finanzprodukte gehandelt werden, sind wir zuversichtlich, dass es zu keinen signifikanten Umsatzeinbußen trotz des sich abzeichnenden Konjunkturabschwungs im nächsten Jahr kommen wird. Wir werden hoffentlich einigermaßen ungeschoren davonkommen“, hofft er.

Der Laie fragt sich dennoch: Gibt's heutzutage überhaupt noch erfolgreiche Börsen? Muss sogar Energie, der – neben Geld wohl zweitwichtigste – Lebenssaft unserer

Wirtschaft, auch noch an einer Börse gehandelt und bewertet werden? Mit all ihren manchmal doch eher unüberschaubaren Gesetzmäßigkeiten. Tut sich hier nicht das nächste große Debakel auf?

Denn eine Strombörse ist nun einmal auch per Definition ein organisierter Markt für Strom, der ähnlich wie eine Wertpapierbörse funktioniert. Als Produkte werden zeitlich abgegrenzte Mengen an Strom gehandelt. Der Vorteil des Stromhandels an der Börse ist die Bündelung von Angebot und Nachfrage, wodurch eine hohe Liquidität erreicht werden kann – sagt beispielsweise das Lexikon per Definition.

## Das schlechte Beispiel Enron

Klingt gut, funktioniert aber offensichtlich nicht immer. Denn schließlich gab's im vorigen Jahrtausend ein US-Energieunternehmen namens Enron, dessen Bosse auch die Schattenseiten des Stromhandels über die Börse ausnutzten. Durch manipulative Spekulation und Eingabe falscher Kauf- und Verkaufsdaten war es Enron gelungen, künstlich Stromengpässe – vor allem in Ka-

lifornien – zu erzeugen. Durch die scheinbar erhöhte Nachfrage und das geringere Angebot kam es zu sprunghaften Preissteigerungen, die das Unternehmen finanziell ausnutzte.

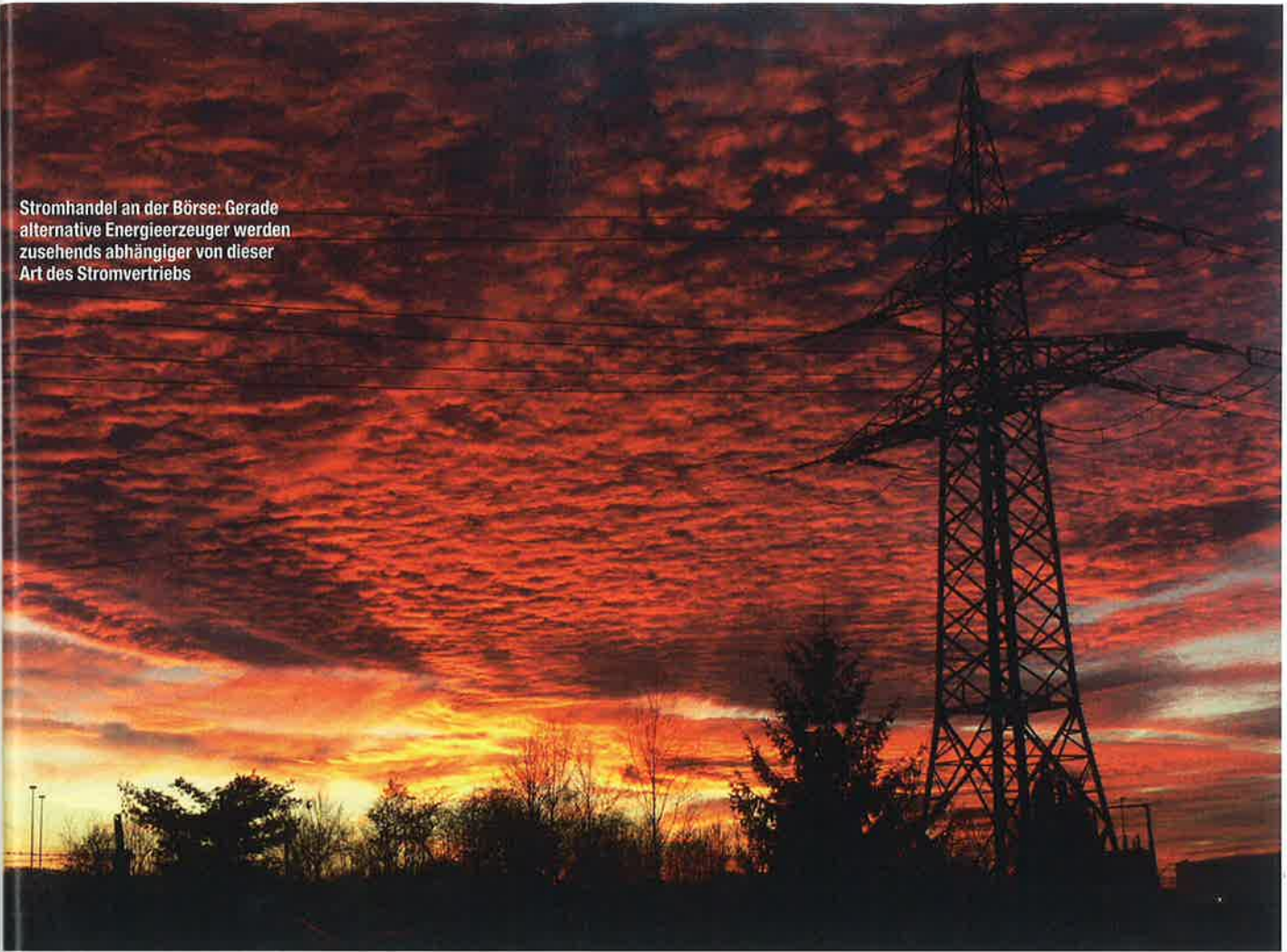
Experten sagen: „Möglich sind solche Manipulationen eigentlich nur bei unbeaufsichtigten und intransparenten Terminkontrakten. Im Fall von Enron wurden damals die Energiederivate nicht von staatlicher Stelle kontrolliert.“

Dass Enron dann Ende 2001 aufgrund fortgesetzter Bilanzfälschung die Insolvenz anmelden musste, ist fast schon wieder eine andere Geschichte. Auf alle Fälle halten diese Experten für das selige Europa einen derartigen Fall aufgrund abweichender Strukturen für eher unwahrscheinlich – auch wenn ähnliche Preismanipulationen 2005 sogar in Deutschland vermutet wurden.

Also sind Strombörsen doch eine zu hinterfragende Konstruktion?

EXAA-Chef Wahl verneint diese Vermutung selbstverständlich. Dennoch verwirrt in Österreich sogar schon die Bezeichnung für unsere größte hiesige Strombörse:

Stromhandel an der Börse: Gerade alternative Energieerzeuger werden zusehends abhängiger von dieser Art des Stromvertriebs



Die Abkürzung EXAA steht offiziell für „Energy Exchange Austria“ beziehungsweise „Abwicklungsstelle für Energieprodukte AG“. Egal welche Version man bevorzugt – auf alle Fälle fehlt dann die Erklärung für das zweite A in der Kurzbezeichnung. Dieses stammt aus der Gründungsgeschichte und verweist auf die Bezeichnung Alpen Adria. Genauer gesagt: Als nach der heimischen Stromliberalisierung der Ruf nach einer Strombörse laut wurde, übernahm der damalige steirische Wirtschafts- und Finanzlandesrat Herbert Paierl die Initiative und gründete (auch um den Wirtschaftsstandort Graz zu festigen) ebendort die besagte Energy Exchange Alpen Adria.

### Die Struktur einer Strombörse

Im März 2002 wurde der Handel aufgenommen. Mit Anfangsschwierigkeiten: „Damals wollte jeder Strom verkaufen“, blickt Wahl zurück: „Wir mussten dagegen erst ein Gleichgewicht zwischen Anbietern und Nachfrage, eine Liquidität auf beiden Seiten schaffen.“ Was offensichtlich recht rasch gelungen ist. Schon zwei Jahre später konn-

te die EXAA mit der Expansion in Richtung Deutschland beginnen. Dort fand man schließlich einen bereits wirklich halbwegs liberalisierten Markt.

2006 gab es dann eine Reorganisation der EXAA. Die Neupositionierung fußte auf drei Faktoren, bewirkte eine Neuausrichtung in der Strategie: eine noch stärkere Fokussierung auf den Stromhandel, mehr Direkt-Marketing, um Kunden zu erreichen, und die Akquisition von sogenannten Market-Makern, welche Mindestmengen für den Verkauf bereitstellen. „Danach ging unser Umsatz nach oben – von 2006 mit 1,6 Terawatt-Stunden auf mittlerweile 2,4“, bilanziert der Stromhändler. Seine Rechnung: 2007 wurden 2,27 Terawatt Strom gehandelt, was einem Handelsumsatz von knapp mehr als 90 Millionen Euro entsprach. In den Geschäftsbericht 2007 konnte er somit schreiben: Die Umsatzerlöse stiegen von 823.549 Euro (2006) auf 894.437 Euro (2007), der Jahresüberschuss explodierte von 4.607 auf 122.203 Euro.

Aber woran verdient eine solche Strombörse wirklich? Die EXAA-Einnahmen

stammen aus den Handelsgebühren – eine Eintritts- und eine Jahresgebühr der Marktteilnehmer sowie eine Gebühr von zwei Cent pro Megawattstunde der gehandelten Menge.

Heute hat die EXAA 46 Kunden aus zwölf Ländern: ein Drittel aus Österreich, ein Drittel aus Deutschland und das letzte Drittel aus Nachbarstaaten dieser beiden Länder.

„Wir profitieren dabei vor allem von einem bestimmenden Trend: Viele Stadtwerke lösen sich aus früheren Vollversorungsverträgen“, erklärt Wahl. Und viele dieser lokalen und regionalen Versorger produzieren nun selbst Strom aus Biomasse oder Windenergie. Der dabei anfallende Spitzenstrom muss gemanagt werden. Wenn der Wind bläst, brauchen sie einen Käufer. Wenn er nicht bläst, müssen sie einkaufen – was wiederum die Börse beflügelt.

Die Struktur einer Strombörse wie der EXAA lässt sich in drei Hauptaufgabengebiete aufgliedern: Das Kerngeschäft ist der physische Handel mit Strom, welcher von Montag bis Freitag täglich über die Börsen-

bühne geht. Bei diesem Day Ahead Market fließt morgen ins Netz, was heute gehandelt wird. Die beziehungsweise gekaufte Strommenge wird dann über die jeweiligen Bilanzgruppen und Regelführer in den einzelnen Regionen gemanagt. Zur Erklärung: In Österreich gibt es jeweils eine Regelzone beziehungsweise Bilanzgruppe (umfasst praktisch das gleiche Gebiet, ist aber grob gesprochen für die Verrechnung zuständig) für Vorarlberg, Tirol und den Rest des Bundesgebiets. „Das Schöne dabei ist, dass unser Strom praktisch Vorfahrt hat; die anderen Anbieter müssen sich danach richten“, pocht Wahl auf die Vorteile seines Geschäftsmodells.

Als zweites, noch kleines Standbein hat die EXAA aber auch den Handel mit CO<sub>2</sub>-Zertifikaten mit 26 Teilnehmern aus sechs Staaten. Dieser Handel geht allerdings nur einmal pro Woche über die Bühne (Dienstag nachmittags) und beträgt maximal fünf Prozent des Geschäftsvolumens.

Und daneben werden auch einige Dienstleistungen – wie beispielsweise Schulungen für Stromhändler oder der Datenvertrieb der Verkaufsergebnisse über die Wiener Börse – angeboten.

### Der Energietransfer von West nach Ost

Die Zukunft des Stromhandels an Strombörsen? „Erzeuger von Alternativenergie werden für uns zusehends zu interessanten Kunden“, hofft Wahl. Denn läuft deren Förderung nach zehn Jahren ab, müssen sie ihren Strom schließlich irgendjemandem zu marktgerechten Preisen verkaufen. „Und



Jürgen Wahl managt die österreichische Strombörse EXAA: „Umsatzeinbußen erwarte ich mir auch in Zukunft keine – trotz Konjunkturabschwung.“

schon heute liegen diese bei uns erzielten Preise meist über den gestützten staatlichen Tarifen.“

Außerdem befände sich die EXAA in einer äußerst guten strategischen Position; auch wenn man den europaweiten Stellenwert zweifellos nicht an den ganz Großen der Branche messen kann (siehe unten „Die wichtigsten Strombörsen Europas“). Laut Wahl rangiert die EXAA derzeit in etwa auf gleicher Augenhöhe wie die polnische Strombörse – aber mit einem entscheidenden Vorteil gegenüber der Ostkonkurrenz: „Wir holen uns unsere Liquidität aus dem

Westen, um im Osten zu expandieren. Im Osten gibt es zweifellos auch noch Hemmschuhe für den wirklich freien Stromhandel. Ziel ist, auch dort – genauso wie in Westeuropa – garantierte Netz-Pauschalkapazitäten zu bekommen. Heute muss ich noch immer die jeweils erforderliche Netz-Kapazität zusätzlich besorgen.“ Was bedeutet, dass praktisch für jeden Transaktionsvorgang noch einmal ein zusätzlicher Preis anfällt.

Wie sich die derzeitige Finanzkrise auf Strombörsen im Allgemeinen und auf die EXAA im Besonderen auswirkt?

„Selbstverständlich sind Banken für uns ein wichtiger Partner“, kann sich Wahl nicht aus der allgemeinen Situation leise davonstellen. Aber er sieht einen entscheidenden Vorteil des Stromhandels gegenüber dem Finanztitelhandel: „Die bei uns tätigen Handelsteilnehmer haben in der Regel wirklich wertbeständige Assets wie beispielsweise Kraftwerke im Hintergrund.“ Und nicht einmal das genügt ihm. Jeweils vor und nach dem Handel erfolgt eine Bonitätsprüfung. Als Sicherheiten verlangt die Strombörse entweder Cashdeposits, Bankkredite oder Aktienportfolios.

Womit man als Strombörse auf alle Fälle näher an der Realwirtschaft als eine normale Börse sei – wenn man die Kraftwerke und Stromnetze für „bare Münze“ nimmt. Und mit den anderen Sicherheiten hat Wahl jedenfalls bislang keine großen Probleme gehabt. Auch wenn diese vielleicht gerade in letzter Zeit wirklich mehr Spannung an seine Börse bringen.

## Die wichtigsten Strombörsen Europas

Die ersten Strombörsen entstanden in den USA. 1996 übernahm Kalifornien in den USA eine Vorreiterrolle und beschloss die volle Öffnung des Endverbrauchermarkts per 1. April 1998. Ein unabhängiger Systembetreiber (California ISO) und eine Strombörse namens California PX wurden eingerichtet. Die drei größten sogenannten Investor-owned Utilities – Pacific Gas & Electric, Southern California Edison und San Diego Gas & Electric – wurden verpflichtet, alle Transaktionen über die Strombörse abzuwickeln. Sie mussten ihre gesamte Erzeugung an der CalPX verkaufen und ihren gesamten Bedarf als Versorgungsunternehmen von der Strombörse beziehen.

Im Zuge der Liberalisierung der Energiemärkte wurden in den 90er-Jahren des 20. Jahrhunderts derartige Handelsplätze auch in Europa geschaffen. Heute werden in Europa rund 20 Prozent des verfügbaren Stroms über Börsen gehandelt, derzeit gibt es 15 Strombörsen. In verschiedenen Ländern müssen gewisse Strommengen über die jeweiligen Börsen gehandelt werden – zum Beispiel in Italien und in Spanien.

Es gibt von der EU-Kommission Bestrebungen, eine große europäische Superstrombörse zu schaffen; was allerdings wiederum ein Monopol erzeugen würde. Auch die praktischen Auswirkungen einer solchen Zentralisierung sollte man nicht vernachlässigen, meinen Kritiker dieses Plans: Lokale Stromprobleme können bei solch einer Superbörse zu einem europäischen Gesamt-Blackout werden. Verschiedene, kleine Börsen können regionale Versorgungsprobleme besser auffangen.

Platzhirsch unter den europäischen Strombörsen ist die EEX, European Energy Exchange, mit Sitz in Leipzig. Mit über 200 Handelsteilnehmern aus 19 Ländern ist die im Jahr 2002 aus einer Fusion der LPX Leipzig Power Exchange mit der Frankfurter European Energy Exchange entstandene EEX heute die wichtigste kontinentaleuropäische Energiebörse. Hinsichtlich der Wachstumsintensität und des Expansionsstempos liegt sie inzwischen eu-

ropaweit an der Spitze. Per 28. Dezember 2007 belief sich das Open Interest auf 286 TWh Strom, was einem Geldwert von 17,9 Milliarden Euro entspricht. Zur EEX gehört mit der European Commodity Clearing AG (ECC) – einer 2006 ausgegliederten Tochter der EEX AG – ein europaweit agierendes Clearing-Haus, das die Abwicklung der Transaktionen garantiert.

Die Vorreiterrolle im Bereich der europäischen Strombranche gebührt allerdings der skandinavischen Strombörse Nord Pool, welche aufgrund der frühen Liberalisierung des Strommarkts in Skandinavien im Jahr 1993 entstanden ist. Danach wurde in Amsterdam 1999 die Amsterdam Power Exchange (APX) gegründet.