



14. September 2026

Zusammenfassung

Die Umsetzung der Richtlinie (EU) 2026/799 sollte dazu genutzt werden, die bereits durch § 104 InsO geschaffene Anerkennung des vertraglichen Liquidationsnetting im Bereich der Energiemärkte zu stärken. Dies eröffnet dem Gesetzgeber die Gelegenheit, das zunehmend bedeutende Thema der Energiemarkt-Zertifikate zu adressieren. Daher beschränkt sich diese Stellungnahme auf den Aspekt des Schutzes von vertraglichen Liquidationsnetting mit Fokus auf Energiemarkt-Zertifikate. Somit möchten wir in unserer Stellungnahme die Zusammenhänge und die Bedeutung des vertraglichen Liquidationsnettings für Energiemarkt-Zertifikate als bedeutsames Element einer gelingenden Energiewende zu möglichst niedrigen Gesamtkosten hervorheben. Im Übrigen unterstützen wir die Stellungnahme von Energy Traders Europe, die Ihnen am 11.09.2026 übersandt wurde, zu den anderen relevanten Themen der Übertragung von Verträgen in Pre-Pack-Verfahren und der notwendigen Klarstellungen im Kontext von Insolvenzanfechtungen, da diese für die Energiebranche von außerordentlicher Bedeutung sind.

Die risikomindernd wirkenden Nettingvereinbarungen sind in der Energieindustrie ein etabliertes Instrument, um die Besicherungsanforderungen im Energiehandel niedrig zu halten und damit auch positive Effekte für die Liquidität der Marktteilnehmer zu ermöglichen, welche sich auf die Kosteneffizienz auf allen Wertschöpfungsstufen positiv auswirkt und zu möglichst niedrigen Kosten auch für die Endverbraucher führt.

Wir empfehlen daher, dass der Anwendungsbereich des § 104 InsO gerade im Hinblick auf erneuerbare Energien und die mit ihnen verbundenen Herkunfts-, Nachhaltigkeits- und Emissionszertifikate überprüft und erweitert wird.

I. Ausgangslage und Bedeutung für die Energiemärkte

Das Liquidationsnetting reduziert das Ausfallrisiko der Vertragsparteien erheblich. Ohne durchsetzbares Netting müsste jede Einzeltransaktion insolvenzrechtlich isoliert betrachtet werden. Positive und negative Marktwerte könnten nicht miteinander verrechnet werden. Dies würde die Bruttoausfallrisiken erhöhen und wesentlich höhere Liquiditäts- und Besicherungsanforderungen auslösen.

Die Umsetzung der Richtlinie sollte deshalb sicherstellen, dass bestehende Nettingvereinbarungen auch im Hinblick auf Energiemarkt-Zertifikate dem § 104 InsO unterfallen.

II. Bestehende Ungleichbehandlung erneuerbarer Energieprodukte

§ 104 InsO erfasst insbesondere Fixgeschäfte über Waren mit Markt- oder Börsenpreis und bestimmte Finanzleistungen. Strom- und Gastransaktionen fallen bereits im großen Umfang in den Anwendungsbereich dieser Vorschrift.

Die Herkunft oder Nachhaltigkeit erneuerbarer Energien lässt sich jedoch häufig nicht allein anhand des physisch gelieferten Energieträgers feststellen. Sie wird vielmehr durch gesonderte registerbasierte Instrumente dokumentiert, beispielsweise durch:

- Herkunftsnachweise nach § 79 EEG;
- Guarantees of Origin;
- Nachhaltigkeitsnachweise für Biomethan und andere erneuerbare Gase;
- Proofs of Sustainability;
- Emissionsberechtigungen und vergleichbare Zertifikate.

Es handelt sich also um Nachweise, Zertifikate, Berechtigungen und Gutschriften, die sich auf Herkunft, Nachhaltigkeit, Treibhausgasintensität, erneuerbare Eigenschaften oder Emissionen von Energieprodukten beziehen:

diese sind insbesondere Herkunftsnachweise, Nachhaltigkeitsnachweise, erneuerbare und sonstige grüne Zertifikate sowie Emissionsberechtigungen im Rahmen europäischer oder nationaler Emissionshandelssysteme (im Folgenden „Energiemarkt-Zertifikate“).

Für Energiemarkt-Zertifikate haben sich bereits Märkte und Marktpreise gebildet. Das Insolvenzrecht sollte die Entwicklung von liquiden Handelsmärkten durch eine Ausweitung eines wirksamen Liquidationsnettings auf die Energiemarkt-Zertifikate weiter unterstützen. In vielen Fällen werden diese auch unter Rahmenverträgen gehandelt. Wo dies aktuell nicht der Fall ist, kann gerade die Rechtsunsicherheit zu deren Behandlung beim Liquidations-Netting im Insolvenzfall deren gesonderte Behandlung und Abtrennung von Rahmenverträgen begründen.

Die unterschiedliche Behandlung von Strom und Gastransaktionen gegenüber Energiemarkt-Zertifikate-Transaktionen ist auch sachlich nicht gerechtfertigt. Die auf diese Energien bezogenen Zertifikate sollten derselben insolvenzrechtlichen Behandlung unterliegen. Auch vom Inhalt her ist dies nur naheliegend, da ebenfalls Emissionsberechtigungen, die im Rahmen des EU-ETS¹ gehandelt werden, als Finanzinstrumente Teil der Finanzleistungen sind und damit dem § 104 InsO unterfallen. Die unsachgemäße Unterscheidung wird besonders deutlich, wenn man berücksichtigt, dass die aktuell nach dem Brennstoffemissionshandelsgesetz (BEHG) gehandelten nationalen Emissionszertifikate nicht gesichert dem Anwendungsbereich des § 104 InsO unterliegen, während sich dies mit der Überführung in EU ETS 2 unmittelbar ändert. Denn es ist davon auszugehen, dass KWG und WpHG im Einklang mit MiFID geändert werden, und die entsprechenden Zertifikate dann als Finanzinstrumente i.S.d. § 104 Abs. 1 S. 3 Nr. 2 InsO dem Anwendungsbereich der Vorschrift unterfallen.

Zur Vermeidung von Missverständnissen weisen wir darauf hin, dass sich dieser Hinweis auf EU-ETS2-Zertifikate ausschließlich auf die Unstimmigkeit der bestehenden Ungleichbehandlung bezieht. Wir schlagen an dieser Stelle nicht vor, Energiemarkt-Zertifikate, insbesondere Herkunftsnachweise oder Nachhaltigkeitsnachweise als Finanzinstrumente im Sinne des KWG oder WpHG einzuordnen. Unser Vorschlag zielt vielmehr, wie in Abschnitt III ausgeführt, auf eine eigenständige Erfassung von Energiemarkt-Zertifikaten in § 104 InsO ab, die unabhängig von deren Einordnung als Finanzinstrument gilt und somit gerade auch dann greift, wenn die Zertifikate keine Finanzinstrumente sind.

Der Grundsatz, dass der Insolvenzverwalter bei an volatilen Märkten gehandelten Finanzleistungen nicht per Insolvenzverwalter-Wahlrecht agieren kann, sondern eine einheitliche Beendigung inklusive Glattstellung erfolgen sollte, trifft passgenau auch für die Energiemarkt-Zertifikate zu.

Besonders plastisch wird diese Ungleichbehandlung, wenn man das im Energiemarkt umfassend genutzte Beispiel von Grünstromlieferverträgen betrachtet (sogenannte Power Purchase Agreements; PPAs). In diesen wird eine Stromlieferung mit der Lieferung von Herkunftsnachweisen i.S.d. § 79 EEG verbunden. Nur im Bündel dieser Lieferung von beiden Elementen entsteht der Mehrwert, denn eine solche gebündelte Lieferung ist für Stromabnehmer von Interesse, um ihren Nachhaltigkeit-Zusagen entsprechen zu können. Diese orientieren sich z.B. an Standards wie denen der SBTI² oder den RE100³.

Noch deutlicher wird diese erforderliche Bündelung durch die Anforderungen an PPAs, wenn diese netzgebundene Stromlieferung für die Herstellung von grünem Wasserstoff also RFNBO⁴ konform in Umsetzung der RED II⁵ erfolgen soll, siehe §§ 5 und 6 der 37. BImSchV⁶.

Nach aktueller Gesetzeslage führt die fehlende ausdrückliche Erfassung von Herkunftsnachweisen (wie auch bei allen anderen Arten von Energiemarkt-Zertifikaten) dazu, dass solche gebündelte Lieferverhältnisse mit einer hohen Rechtsunsicherheit verbunden sind, dass sie insgesamt aus dem Anwendungsbereich des § 104 InsO herausfallen. So gibt es gebündelte Lieferverhältnisse zum Beispiel auch im Bereich des Biomethans⁷.

¹ EU Emission Trading Systems

² Ambitious corporate climate action - Science Based Targets Initiative (www.sciencebasedtargets.org)

³ RE100 climate group (www.theclimategroup.org/re100)

⁴ Erneuerbare Kraftstoffe nicht biogenen Ursprungs (renewable fuels of non-biological origin)

⁵ Richtlinie (EU) 2018/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Dezember 2018 zur Förderung der Nutzung von Energie aus erneuerbaren Quellen (ABl. L 328 vom 21.12.2018, pp. 82–209)

⁶ §§ 37. BImSchV (Verordnung zur Anrechnung von strombasierten Kraftstoffen und mitverarbeiteten biogenen Rohstoffen auf die Treibhausgasquote und zur Anrechnung auf die Verpflichtung nach Artikel 4 in Verbindung mit Anhang I der Verordnung (EU) 2023/2405)

⁷ Hier erhält das gelieferte Graugas erst durch die zusätzliche Lieferung von Herkunftsnachweis-Zertifikaten seine grüne Eigenschaft und kann damit als Biomethan vermarktet werden.

Sowohl der kosteneffiziente Handel mit Energiemarkt-Zertifikaten selbst, wie auch als Bestandteil von gebündelten Lieferverhältnissen, hindert diese daran, an den Vorzügen des vertraglichen Liquidationsnetting mit ausreichender insolvenzrechtlicher Sicherheit teilzunehmen.

III. Anpassungsbedarf bei § 104 InsO

In § 104 InsO bieten sich daher folgende Änderungen an:

1. In § 104 Absatz 1 Satz 3 folgende hervorgehobene Änderungen:

Als Finanzleistungen gelten insbesondere

1. die Lieferung von Edelmetallen,

2. die Lieferung von Finanzinstrumenten, **Energiemarkt-Zertifikate**, oder vergleichbaren Rechten, soweit nicht der Erwerb einer Beteiligung an einem Unternehmen zur Herstellung einer dauernden Verbindung beabsichtigt ist,

3. Geldleistungen,

a) die in ausländischer Währung oder in einer Rechnungseinheit zu erbringen sind oder

b) deren Höhe unmittelbar oder mittelbar durch den Kurs einer ausländischen Währung oder einer Rechnungseinheit, durch den Zinssatz von Forderungen oder durch den Preis anderer Güter oder Leistungen bestimmt wird,

4. von Nummer 2 nicht ausgeschlossene Lieferungen und Geldleistungen aus derivativen Finanzinstrumenten **oder derivativen Energiemarkt-Zertifikaten**,

5. Optionen und andere Rechte auf Lieferungen nach Satz 1 oder auf Lieferungen, Geldleistungen, Optionen und Rechte im Sinne der Nummern 1 bis 5,

6. Finanzsicherheiten im Sinne des § 1 Absatz 17 des Kreditwesengesetzes.

2. Nach § 104 Absatz 1 Satz 3 folgender neuer Satz 4:

Energiemarkt-Zertifikate im Sinne von Satz 3 Nummer 2 und 4 sind Nachweise, Zertifikate, Berechtigungen und Gutschriften, die sich auf Herkunft, Nachhaltigkeit, Treibhausgasintensität, erneuerbare Eigenschaften oder Emissionen von Energieprodukten beziehen, soweit sie keine Finanzinstrumente darstellen.