

Luther.



**EWIR – Universität Köln,
Institut für Energiewirtschaftsrecht**

REMIT–Enforcement und Compliance; EWIR-Webinar, 24. September 2020

Gerd Stuhlmacher

I. Enforcement und praktische Rückschlüsse

Zwei aktuelle Fälle zur REMIT in Großbritannien

1. Intergen (final notice 25. März 2020)
 - Marktmanipulation durch irreführende Signale zur Verfügbarkeit von Erzeugung ggü. dem Netzbetreiber (irreführende *physical notifications* und *dynamic parameters*)
2. SSE Generation (final notice 24. August 2020)
 - Verstoß gegen die Veröffentlichungspflicht von Insiderinformationen aufgrund der Nichtveröffentlichung eines Vorvertrages mit dem Netzbetreiber zum Weiterbetrieb von fossilen Kraftwerken

I. GB → InterGen

Sachverhalt

- An vier Tagen Oktober/November 2016 berichtete InterGen an den britischen Netzbetreiber (National Grid ESO), dass seine Kraftwerke während des restlichen Tages und am Abend nicht laufen würden. Tatsächlich bestanden aber gegenüber Dritten Lieferverpflichtungen.
- Da die Kraftwerke am Abend in den „Darkness Peaks“ gebraucht wurden, verpflichtete ESO die InterGen, die Kraftwerke den Tag über auf Minimallast weiter laufen zu lassen, so dass sie am Abend schnell hochgefahren werden können.
- Dafür wurde InterGen ein deutlich höherer Preis gezahlt, als am Markt sonst erzielbar gewesen wäre (ca. 3 Million GBP pro Tag Differenz).

I. GB → InterGen

Zeitlicher Ablauf



I. GB → InterGen

Entscheidung:

1. InterGen muss die £ 12,7 Million Mehrerlös zur Kompensation der Verluste Dritter an ESO zurückzahlen (Restitution),
2. zusätzlich Strafe von £ 35 Millionen, die auf Grund der Kooperation auf £ 24,5 Millionen reduziert wurde.

Gründe:

1. Verstoß gegen Art. 5 wegen irreführender Signale in Notifications und Dynamic Parameters,
2. Regelenergiemarkt ist REMIT Wholesale Energy Market,
3. Vorsatz und Täuschungsabsicht bejaht.

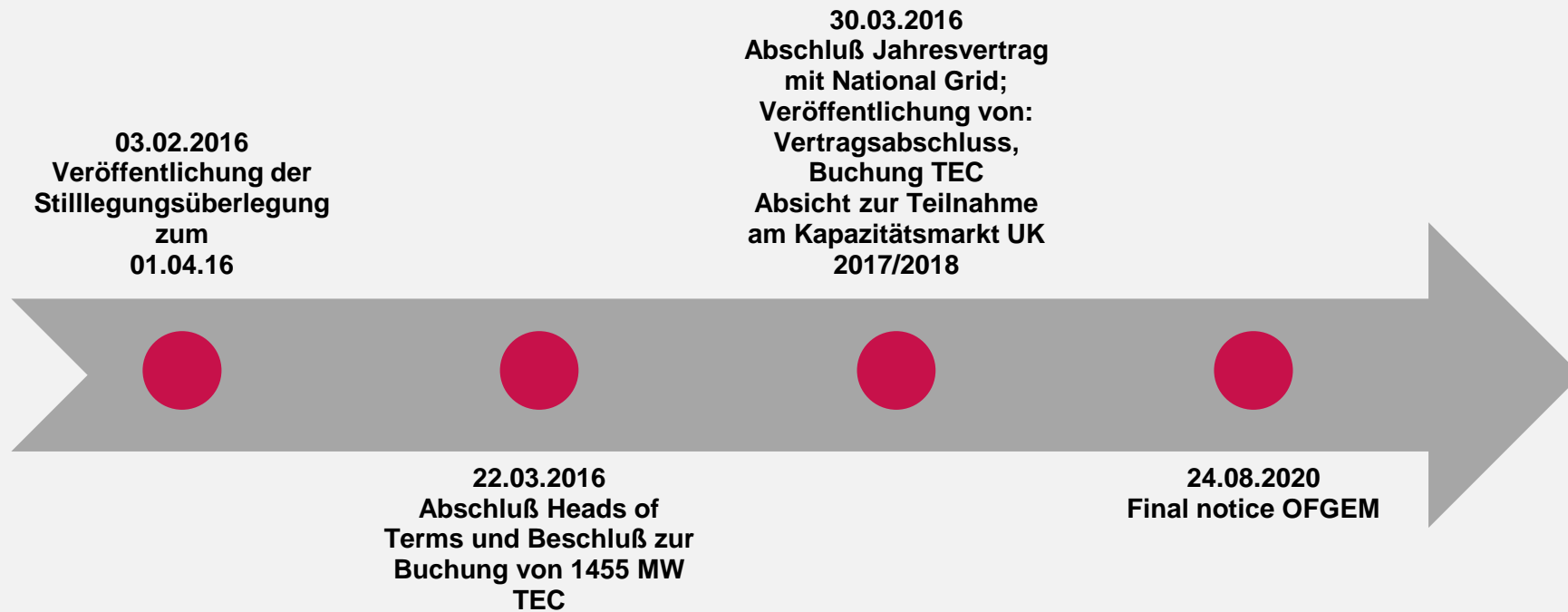
I. GB → SSE Generation

Sachverhalt:

- Am 03.02.2016 teilte SSE mit, die Stilllegung von drei von vier Blöcken im Kohle-Kraftwerk Fiddlers Ferry zu prüfen, wobei das Unternehmen davon ausgehe, dass die Blöcke zum 01.04.2016 wahrscheinlich schließen würden.
- Am 22.03.2016 schloss SSE mit National Grid unverbindliche HoT über einen Einjahresvertrag über die Lieferung von SDL und beschloss, Netzkapazitäten zur Einspeisung von 1455 MW zu buchen.
- Der Vertrag wurde am 30.03.2016 geschlossen. SSE veröffentlichte dies sowie die gebuchte Einspeisekapazität und die Absicht, mit allen Blöcken von Fiddlers Ferry am Kapazitätsmarkt 2017/2018 teilzunehmen.

I. GB → SSE Generation

Zeitlicher Ablauf



I. GB → SSE Generation

Entscheidung:

1. Ermittlung eines Strafbetrages von £ 2.627.000 unter Anerkennung fehlender veröffentlichter Guidance und Neuheit der Regeln
2. Settlement-Discount auf £ 2.060.000.

Gründe:

1. Verstoß gegen Art 4 (1)
2. Information wäre am 22.03. zu veröffentlichen gewesen, trotz verbleibender Unsicherheit hätte ein „reasonable investor“ dies bei Handelsentscheidungen im UK-Strommarkt berücksichtigt.

I. Enforcement – praktische Rückschlüsse

1. Irreführende oder fehlende Angaben über die zukünftige Verfügbarkeit von Erzeugung werden aufgegriffen, auch wenn die Verfügbarkeit nicht technisch bedingt ist, sondern auf eigenen kommerziellen Entscheidungen beruht.
 - Verhältnis zu autonomen Unternehmensstrategien, die keine Insider Informationen sind - unklar! Umsetzung selbst gefasster Entschlüsse zB. kein I.H. unter der MAR, (h.M.)
2. Auch rechtlich nicht bindende Zwischenschritte können präzise Insiderinformationen sein. Vorveröffentlichungen binden späteres Handeln. „Reasonable Investor Test“ findet Anwendung.
 - Klare Kommunikationsstrategie im Vorfeld entwerfen, SSE-Case wäre vermeidbar gewesen!

II. Physische Produktion und Reserveabruf als Insiderinformation; Die Sicht des Rechtsanwenders

Neue ACER-Guidance und neue Fragen...

- Überarbeitetes Kapitel Insiderinformation in der 5th edition Guidance
 - Konzept des *reasonable market participant*
 - Konzept der *realistic prospects*
 - Konzept der *intermediate steps*
- Beispiel des Reserveabrufs als preisrelevante Insider Information unter dem *reasonable market participant test*
- 11 neue Q&A's zum 30.06.2020, im wesentlichen zur Inside Information

II. Physische Produktion und Reserveabruf als Insiderinformation

Fallbeispiel Reserveanforderung durch den TSO:

In some EU Member States without specific national requirements for the TSO to publish information on imbalances on real time (or close to real time), due to a potential system imbalance, 25 minutes before delivery time, the TSO requests a balancing responsible party to activate a generation unit for 200 MWh for a specified period in time. At this point, the intraday market is still open. **The TSO needs to decide whether such information would be likely to have a significant price effect.** In order to make the decision, the TSO should consider whether a **reasonable market participant** would be likely to use this information as part of the basis of its trading decision. In particular, it could take into consideration the following factors for its ex-ante assessment:

II. Physische Produktion und Reserveabruf als Insiderinformation

Possible factors	Example of the MP A's <i>ex-ante</i> assessment
Characteristics of the market	The intraday market is open. The bid ask spread is low and the market depth is relatively high.
Size of the event	The size of the event is relevant given the proximity to the delivery period and that is the reason for the early announcement of the activation by the TSO.
Information on supply or demand situation already published	There are no other outages announced.
Other constraints	Cross-border transmission capacity is inexistent at this point in time.
Time of day	This information is issued very close to the delivery period.
Existence of announcements on non-regular events or TSO events	No additional announcements
Any other market variables	No relevant changes.

II. Physische Produktion und Reserveabruf als Insiderinformation

ACER-Assessment:

“Activation of balancing bids gives MPs valuable **information regarding the direction of the system’s imbalance**. Based on the above elements, the TSO can conclude that a reasonable market participant would be likely to use the information on this request to activate reserves as part of the basis of its trading decision, and that, as such, the information would be likely to have a significant price effect on the intraday products.”

Bedeutet konkret:

Abruf kann, aber muss nicht Inside Information sein – Tatbestand hängt von den Erwartungen des vernünftigen Marktteilnehmers und der Beurteilung des Marktes ab. Die genannten Kriterien dürften aber nur selten wirklich zur Verfügung stehen. Fehlbeurteilungen sind möglich.

→ Folgefrage: Wer darf nun was mit der Information anfangen?

II. Physische Produktion und Reserveabruf als Insiderinformation

Acer – Q & A:

III.7.21. [**New 30 June 2020****] I received a live balancing reserve activation from the TSO for my power plant, can I use this information to trade on wholesale energy products, or even sell this information to other interested market participants?**

II. Physische Produktion und Reserveabruf als Insiderinformation

Acer Q&A – Antwort:

“In a situation where asset owners receive live balancing reserve activations from a TSO **before the details of these activations are made public to the market**, and where the intraday market is still open, these asset owners should abstain from using the information they received to trade in wholesale energy products until this information is made public, as this could amount to inside trading prohibition of Article 3(1)(a) of REMIT.

The details of the activation of balancing bids give asset owners valuable information regarding the direction of the system’s imbalance, and might therefore constitute inside information according to Article 2(1) of REMIT. The asset owners should also refrain from disclosing or selling the information they received from the TSO to other market participants – this behaviour could amount to an unlawful disclosure prohibited by Article 3(1)(b) of REMIT.”

II. Physische Produktion und Reserveabruf als Insiderinformation

Offene Fragen:

- Gibt es und wer ist ggf. Primärinsider?
- Muss und wird der TSO veröffentlichen? Wann?
- Reicht die aggregierte Veröffentlichung auf regelleistung.net oder beim TSO aus?
- Wird der TSO die Einzelfallprüfung wie in der Guidance beschrieben durchführen?
- Was passiert, wenn die Insiderrelevanz verneint wird?
- Kann auf die Prüfung und Veröffentlichung durch Dritte wie den TSO vertraut werden?

II. Physische Produktion und Reserveabruf als Insiderinformation

Veröffentlichungspflicht:

- **Die Marktteilnehmer** geben die ihnen vorliegenden Insider-Informationen in Bezug auf das Unternehmen oder auf Anlagen, die sich im **Eigentum** des betreffenden Marktteilnehmers oder seines Mutterunternehmens oder eines verbundenen Unternehmens befinden oder von diesem kontrolliert werden oder für deren **betriebliche Angelegenheiten** dieser **Marktteilnehmer** oder dieses Unternehmen ganz oder teilweise **verantwortlich** ist, effektiv und rechtzeitig bekannt. Zu den bekanntgegebenen Informationen zählen Informationen über die Kapazität und die Nutzung von Anlagen zur Erzeugung und Speicherung, zum Verbrauch oder zur Übertragung/Fernleitung von Strom oder Erdgas bzw. Informationen, die die Kapazität und die Nutzung von Flüssiggasanlagen, einschließlich der geplanten oder ungeplanten Nichtverfügbarkeit dieser Anlagen, betreffen.

Marktteilnehmer:

- „ist jede Person, einschließlich eines Übertragungs- bzw. Fernleitungsnetzbetreibers, die/der an einem oder mehreren Energiegroßhandelsmärkten Transaktionen abschließt oder einen Handelsauftrag erteilt“.

Ausnahme für Netzbetreiber:

- Für Reservebeschaffung vom Insiderhandelsverbot, ausdrücklich **nicht** von der Veröffentlichung.

II. Physische Produktion und Verbrauch als Insiderinformation

Veröffentlichung durch oder für Dritte?

- *“The obligation to disclose inside information does not apply to a person or a market participant who possesses inside information in respect of another market participant’s business or facilities, in so far as that owner of this inside information is not a parent or related undertaking.” (Acer Guidance S.50, Sec. 7 I)*
- *the Agency encourages persons holding such information to promptly inform the relevant market participant(s) in order to promote effective and timely compliance with Article 4(1) of REMIT.*

→ Bis dahin also abwarten?

Aber:

- *No distinction is made as to whether the information was made public by a market participant or by any other party.*

**REMIT–Enforcement und Compliance; EWIR-Webinar
Die Diskussion ist eröffnet!**

Ihre Ansprechpartner



Gerd Stuhlmacher

Rechtsanwalt, Partner

Karlstraße 10-12

80333 München

Telefon +49 89 23714

25777

gerd.stuhlmacher@luther-

lawfirm.com

Gerd Stuhlmacher stieß 2020 als Partner von einer anderen internationalen Wirtschaftskanzlei zu Luther. Zuvor war er seit 2008 Director of Legal & Compliance bei E.ON Global Commodities, wo er die gesamten Handels- und Vertriebsaktivitäten des E.ON-Konzerns in Deutschland und weltweit verantwortlich begleitete.

Inhaltliche Schwerpunkte der Beratung

Gerd Stuhlmacher ist Rechtsanwalt für Energierecht und Regulierung und leitet das Münchner Energy Team. Er ist anerkannter Experte im internationalen Geschäft mit Strom-, Gas und LNG. Neben der Strukturierung von Commodity-Transaktionen aller Art hat er sich auf die Compliance mit Marktregeln im Energiehandel spezialisiert. Gerd Stuhlmacher hat daneben umfassende praktische Erfahrungen in Preisanpassungsverfahren, Umstrukturierungen und M&A-Transaktionen im Energiesektor.

Er berät deutsche und internationale Energieunternehmen sowie Investoren, Energy Trader und Börsen

Aktivitäten/Mitgliedschaften

- Förderverein des Institut für Energierecht Köln
- Herausgeberbeirat CCZ
- Autor in Zerey, „Handbuch Finanzderivate“
- Herausgeber des „Grundriss zum Energierecht“
- REMIT-Kommentar in Vorbereitung
- Lehrbeauftragter Europäisches Energierecht an der FH Kufstein (Tirol)

Vielen Dank

Die Angaben in dieser Präsentation sind ausschließlich für die genannte Veranstaltung bestimmt. Die Überlassung der Präsentation erfolgt nur für den internen Gebrauch des Empfängers. Die hier zusammengestellten Texte und Grafiken dienen allein der Darstellung im Rahmen dieser Veranstaltung und dokumentieren die Thematik ggf. nicht vollständig.

Die Präsentation stellt keine Rechts- oder Steuerberatung dar und wir haften daher nicht für den Inhalt. Diese erfolgt individuell unter Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalls auf der Grundlage unserer Mandatsvereinbarung. Die Verteilung, Zitierung und Vervielfältigung – auch auszugsweise – des Inhalts zum Zwecke der Weitergabe an Dritte ist nur nach vorheriger Absprache gestattet.

Luther.

Bangkok, Berlin, Brüssel, Delhi-Gurugram, Düsseldorf, Essen, Frankfurt a. M., Hamburg, Hannover, Jakarta, Köln, Kuala Lumpur, Leipzig, London, Luxemburg, München, Shanghai, Singapur, Stuttgart, Yangon

Weitere Informationen finden Sie unter
www.luther-lawfirm.com
www.luther-services.com