

## Fokus

### - Markedsmisbrug på energimarkedene

Folketinget har i dag vedtaget en ny [lov](#), der ændrer el- og naturgasforsyningslovene og fastsætter strafferammer for overtrædelse af REMIT-forordningens regler om markedsmisbrug. Loven tillægger samtidig Energitilsynet de undersøgelses- og håndhævelsesbeføjelser, som Energitilsynet skal have for at kunne varetage håndhævelsen af REMIT-forordningen i Danmark. I dette nyhedsbrev sætter vi fokus på REMIT-forordningen, de forpligtelser, forordningen medfører, og de netop vedtagne strafferammer samt undersøgelses- og håndhævelsesbeføjelser.

## Hvem og hvad rammes af REMIT-forordningen?

REMIT har betydning for enhver, der indgår i transaktioner, herunder afgivelse af handelsordrer på et eller flere engrosenergimarkeder.

Alle producenter, distributører, lageransvarlige, transmissionssystemoperatører og mange flere bør allerede på nuværende tidspunkt have indrettet sig på den nye virkelighed, som REMIT-forordningen introducerede.

Virksomhederne bør navnlig sikre sig, at der udarbejdes interne procedurer og uddannelsesprogrammer med henblik på overholdelse af forbuddene mod markedsmissbrug, insiderhandel og uberettiget videregivelse af intern viden.

Endvidere bør virksomhederne have tilstrækkelige procedurer for varetagelse af de nye oplysningsforpligtelser, herunder og af hensyn til virksomhedens arbejdsbyrde en procedure, der forhindrer, at oplysninger offentliggøres i henhold til ét regelsæt ikke også offentliggøres i henhold til et andet regelsæt, hvis dette ikke er påkrævet.

Endelig skal de berørte virksomheder (hvilket også omfatter aktører, der alene handler med engrosenergiprodukter i spekulationsøjemed) sørge for den nødvendige registrering hos Energitilsynet og den løbende rapportering til ACER.

REMIT har derfor stor betydning for engrosenergimarkedernes aktører, der til gengæld (forhåbentligt) med tiden kan forvente, at energiengrosmarkedernes effektivitet, likviditet og gennemsigtighed øges i et omfang, der skaber nye muligheder for virksomhederne.

## Hvad er REMIT-forordningens baggrund?

Den 28. december 2011 trådte REMIT (Forordning nr. 1227/2011 om Integritet og Gennemsigtighed på Energimarkederne) i kraft.

Forordningen udgør et helt nyt regelsæt med markedsmissbrugsregler (som de kendes fra finansmarkederne) gældende for engrosenergimarkederne for elektricitet og naturgas. Enhver, der indgår i transaktioner, herunder afgivelse af handelsordrer på et eller flere engrosenergimarkeder, påvirkes af reglerne i REMIT.

Tilblivelsen af forordningen skal særligt ses i lyset af den finansielle krise og i ønsket om at sikre både energimarkedernes og finansmarkedernes integritet ved at øge gennemsigtigheden på engrosenergimarkederne.

Samtidig har det øgede fokus på handlen med derivater, der også har ført til EMIR-forordningen (Forordning nr. 648/2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre), nødvendiggjort, at der også fra lovgivers side tages hånd om den stigende handel med energirelaterede derivater, der ikke hidtil har været omfattet af markedsmissbrugsregulering.

## REMIT-forordningens anvendelsesområde?

REMIT gælder for handel med elektricitet og naturgas på engrosenergimarkeder inden for EU og dækker både handel med den fysiske vare og derivater heraf.

Forordningen gælder således som hovedregel ikke for levering til den endelige kunde (detailkunder), dog er sådanne leveringer omfattet, hvis kundens forbrugskapacitet overstiger 600 GWh.

Reglerne gælder for handlen med såkaldte engrosenergiprodukter, der i forordningen defineres i fire kategorier, som illustreret i Figur 1.

### Figur 1. Engrosenergiprodukter



En række af de engrosenergiprodukter, der er omfattet af REMIT, er også omfattet af de eksisterende regler om markedsmissbrug i markedsmissbrugsdirektivet, fordi produkterne betragtes som finansielle instrumenter. Det drejer sig dog alene om de engrosenergiprodukter, der er derivater og som handles på et reguleret marked.

Afgrænsningen mellem de fysiske og finansielle kontrakter kan være vanskelig at foretage, ligesom det kan være vanskeligt at afgrænse, hvilke af de finansielle engrosenergiprodukter, der omfattes af markedsmissbrugsdirektivet.

Imidlertid er de derivater, der betragtes som finansielle instrumenter ikke omfattet af markedsmissbrugsforbuddene i REMIT, men er i stedet omfattet af de tilsvarende forbud i markedsmissbrugsdirektivet. Den resterende del af REMIT, som f.eks. oplysningsforpligtelserne og rapporteringsreglerne, gælder dog stadig for disse derivater.

Som følge af den foreslåede revidering af markedsmissbrugsdirektivet og MiFID ændres anvendelsesområdet for REMIT, fordi udvidelsen af anvendelsesområdet for markedsmissbrugsdirektivet fører til en indskrænkning af anvendelsesområdet for REMIT på grund af den særlige undtagelse vedrørende finansielle instrumenter omfattet af markedsmissbrugsdirektivet, der er beskrevet ovenfor.

Der sker ikke en udvidelse af definitionen af begrebet finansielle instrumenter, men MiFID IIs (forventede) indførelse af markedspladsbegrebet Organiserede Handels Faciliteter (OHF'er) og MAD IIs udvidelse til at omfatte handel på OHF'erne medfører, at en lang række handler, der i dag ikke er om-

fattet af markedsmisbrugsdirektivet, fremover forventes at blive omfattet.

Derfor vil flere af de handelsformer, der i dag omfattes af REMIT, fremover være omfattet af markedsmisbrugsreglerne på finansmarkederne. Endvidere foreslås det at indføre en clearing- og handelsforpligtelse, der indebærer, at visse derivater skal handles på et reguleret marked, MHF eller OHF, hvilket kan medføre en yderligere indskrænkning af anvendelsesområdet for markedsmisbrugsforbuddene i REMIT-forordningen.

Reglerne i REMIT kan overordnet inddeles i tre områder, som illustreret i Figur 2.

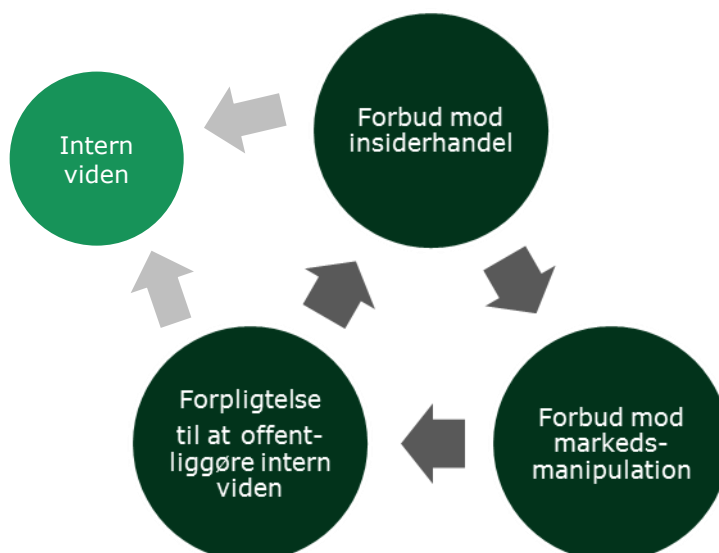
**Figur 2. Overblik over reglerne i REMIT**



### REMIT-forordningens forbud?

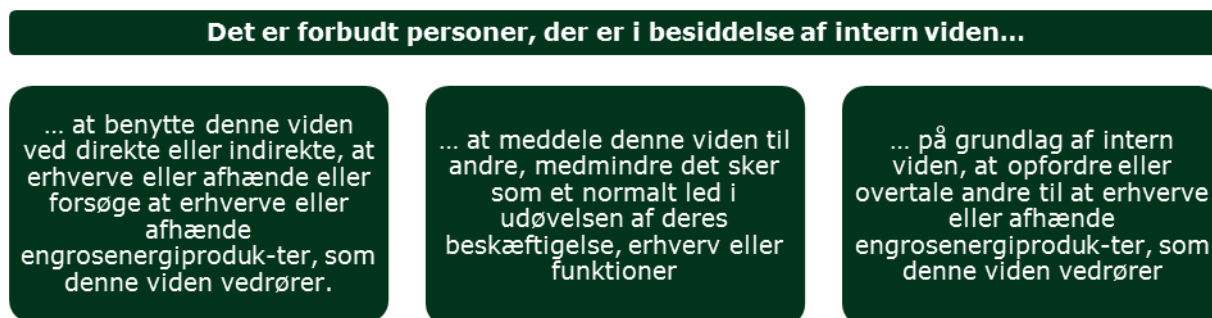
REMITs markedsmisbrugsregime omfatter, ligesom på finansmarkederne, tre virkemidler, som illustreret i Figur 3.

**Figur 3. Markedsmisbrugsregimet i REMIT**



REMIT indeholder et forbud mod insiderhandel, der i vidt omfang svarer til det tilsvarende forbud, der kendes fra markedsmisbrugsdirektivet, og som er gældende for finansmarkederne. De enkelte elementer i forbuddet er illustreret i Figur 4.

**Figur 4. Insiderhandel – de forbudte handlinger**



Forbuddet medfører, at en person, der er i besiddelse af intern viden vedrørende et engrosenergiprodukt, ikke må benytte denne viden ved at afhænde eller erhverve engrosenergiprodukter, som den interne viden vedrører.

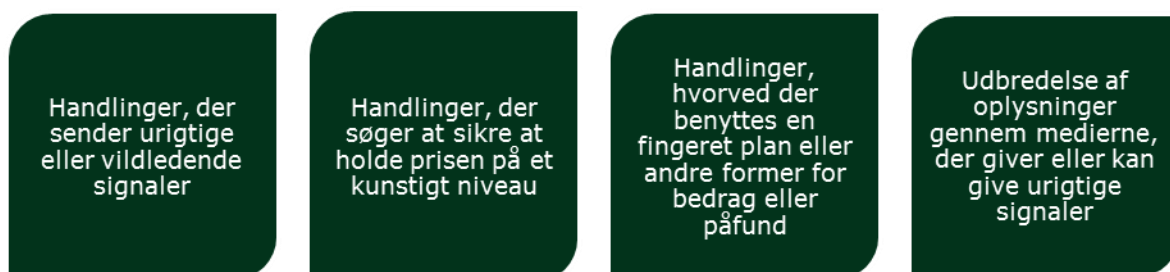
Den interne viden kan eksempelvis være viden om kapaciteten og anvendelsen af faciliteter til lagring eller produktion af elektricitet eller naturgas, herunder et planlagt eller uforudset driftsstop.

Forbuddet mod insiderhandel er knyttet til forbuddet mod uberettiget videregivelse af intern viden. Her bestemmer REMIT, på linje med markedsmisbrugsdirektivet, at videregivelse af intern viden er forbudt, medmindre det sker som et normalt led i udførelsen af personens beskæftigelse, erhverv eller funktion.

REMITs forbud mod markedsmanipulation svarer til forbuddet mod kursmanipulation, som det kendes fra finansmarkederne. Markedsmanipulationen kan ske ved foretagelse af vildledende handlinger eller ved afgivelse af vildledende informationer.

De forbudte handlinger er opdelt i fire kategorier, som illustreret i Figur 5. Forbuddet gælder for enhver, der agerer på engrosenergimarkederne.

**Figur 5. Markedsmanipulation – de forbudte handlinger**



REMIT indeholder også et krav om offentliggørelse af intern viden, på samme måde som det gælder efter markedsmisbrugsdirektivet.

Også i REMIT er der mulighed for udsættelse af offentliggørelsen, svarende til reglen i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6. Pligten gælder for markedsdeltagere, der ejer, kontrollerer eller er ansvarlig for driften af virksomheder eller faciliteter på energiengrosmarkedet. Hertil kommer en række andre oplysningsforpligtelser, der udspringer af forordningerne om netadgang samt af netregler og overordnede retningslinjer vedtaget i henhold hertil.

## Rapporteringskrav og markedsovervågning?

REMIT indeholder krav om, at al aktivitet på engrosenergimarkederne skal indberettes til ACER (Agenturet for Samarbejde mellem Energimyndigheder). Rapporteringen skal ske inden for en af EU Kommissionen fastsat frist (den er endnu ikke fastsat). Indholdet i rapporteringsforpligtelsen er illustreret i Figur 6.

**Figur 6. Rapporteringsforpligtelsen**



Det overordnede ansvar for overholdelsen af rapporteringspligten påhviler markedsdeltageren selv, men pligten anses for opfyldt, hvis eksempelvis markedspladsen har indsendt oplysningerne.

Tilsvarende regler gælder for oplysninger om kapaciteten og anvendelsen af faciliteter til produktion, oplagring, forbrug eller transmission af elektricitet eller naturgas.

De markedsdeltagere, der indgår i transaktioner, der skal registreres i henhold til de regler, der er beskrevet ovenfor, skal lade sig registrere hos den nationale regulerende myndighed. I Danmark skal registrering ske hos Energitilsynet.

Alle forordningens forbud og forpligtelser kan således opsummeres som i Figur 7, idet der dog skal lægges vægt på, at reguleringsmåden i REMIT nærmere fokuserer på den funktion, en virksomhed har på engrosenergimarkederne, fremfor hvilken type virksomhed der er tale om.

**Figur 7. Oversigt over forpligtelser og forbud**

Forbud/forpligtelse	Omfattede virksomheder
Forbud mod insiderhandel	<p><i>Alle virksomheder på engrosenergimarkedene, der er i besiddelse af intern viden, f.eks.:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Producenter</li> <li>• Distributører</li> <li>• Forsyningspligtige virksomheder</li> <li>• Transmissionssystemoperatører</li> <li>• Naturgaslageransvarlige</li> <li>• Tradere og tradingsselskaber</li> <li>• M.fl.</li> </ul>
Forbud mod videregivelse af intern viden	
Forpligtelse til at offentliggøre intern viden	
Forbud mod markedsmanipulation	<p><i>Enhver, der agerer på markedene, f.eks.:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Producenter</li> <li>• Distributører</li> <li>• Forsyningspligtige virksomheder</li> <li>• Transmissionssystemoperatører</li> <li>• Naturgaslageransvarlige</li> <li>• Tradere og tradingsselskaber</li> <li>• M.fl.</li> </ul>
Forpligtelse til transaktionsrapportering	<p><i>Enhver person, som indgår i (eller gennem sit erhverv gennemfører) transaktioner på engrosenergimarkedene, f.eks.:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Producenter</li> <li>• Distributører</li> <li>• Forsyningspligtige virksomheder</li> <li>• Naturgaslageransvarlige</li> <li>• Tradere og tradingsselskaber</li> <li>• M.fl.</li> </ul>
Registrering hos Energitilsynet	
Mistankerapportering	
Forpligtelse til rapportering vedrørende kapaciteten og anvendelsen af produktionsfaciliteter, lagerfaciliteter mv.	<p><i>De markedsdeltagere, der har oplysninger om kapaciteten og anvendelsen af faciliteter til produktion, oplagring, forbrug eller transmission af elektricitet eller naturgas eller om kapaciteten og anvendelsen af LNG-faciliteter, f.eks.:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Producenter</li> <li>• Naturgaslageransvarlige</li> <li>• Transmissionssystemoperatører</li> <li>• Forsyningspligtige virksomheder m.fl.</li> </ul>

## Håndhævelse, indberetningspligt og straf?

I Danmark er det Energitilsynet, der skal håndhæve REMIT- reglerne. De nødvendige beføjelser skal i henhold til forordningen være tillagt tilsynet senest den 29. juni 2013, og det lovforslag, der indeholder de nødvendige tilføjelser til el- og naturgasforsyningslovene, er vedtaget i dag. En oversigt over de tillagte beføjelser kan ses i Figur 8.

**Figur 8. Energitilsynets nye beføjelser**



Beføjelserne kan udøves direkte, i samarbejde med andre myndigheder eller ved begæring til de relevante retslige myndigheder.

Personer, der som led i deres erhverv gennemfører transaktioner med engrosenergi produkter har pligt til at indberette transaktioner, der mistænkes for at være i strid med forbuddene mod insiderhandel og markedsmanipulation, til Energitilsynet.

Ved samme lov er strafbemmelserne for overtrædelse af forordningens regler indsat i de pågældende love. En oversigt over strafbemmelserne kan ses i Figur 9. Bødeniveauerne er ikke fastlagt endnu.

**Figur 9. Strafbemmelser**





## **Hvornår træder reglerne i kraft?**

De nye lovændringer træder i kraft den 15. juni 2013 med undtagelse af den strafbestemmelse, der skal indsættes i straffeloven. Her træder loven først i kraft den 1. juli 2013.

*Ovenstående er ikke juridisk rådgivning, og Moalem Weitemeyer Bendtsen indestår ikke for, at indholdet af ovenstående er korrekt. Moalem Weitemeyer Bendtsen har med ovenstående ikke påtaget sig ansvar af nogen art som konsekvens af en læsers benyttelse af ovenstående.*

## Kontakt



David Moalem, Partner  
Tel. +45 33 77 90 80  
Mob. +45 30 37 96 80  
E-mail [dam@mwblaw.dk](mailto:dam@mwblaw.dk)



Henning Hedegaard Thomsen, Advokat  
Tel. +45 33 77 90 18  
Mob. +45 30 37 96 18  
E-mail [hht@mwblaw.dk](mailto:hht@mwblaw.dk)



Marcia Bossen Møller, Advokatfuldmægtig  
Tel. +45 33 77 90 55  
Mob. +45 30 37 96 55  
E-mail [mbm@mwblaw.dk](mailto:mbm@mwblaw.dk)



Mette Wigand Bode, Advokatfuldmægtig  
Tel. +45 33 77 90 51  
Mob. +45 30 37 96 51  
E-mail [mbo@mwblaw.dk](mailto:mbo@mwblaw.dk)