

part of eex group



**EPEX SPOT**  
Richtigstellung falscher  
oder irreführender  
Aussagen von Kapitel 3  
des 8. Sektorgutachtens  
der Monopolkommission  
gemäß § 62 EnWG

15.12.2021  
Berlin/Paris

**Vorabberkennung der EPEX SPOT:** Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission vom 1. September 2021 enthält zahlreiche falsche und irreführende Aussagen. Diese unrichtigen und irreführenden Tatsachen und Begründungen verzerren die rechtliche und ökonomische Kernanalyse der Monopolkommission. Ziel des vorliegenden Papiers ist es, diese Aussagen in einer nicht abschließenden Weise richtig zu stellen und fehlende Informationen dort zu ergänzen, wo dies am dringendsten notwendig ist.

**Kurzfassung, K6:** *“Allerdings teilt die etablierte Strombörse EPEX SPOT, an der über 90% des Handelsvolumens im Intraday-Handel in der Gebotszone DE/LUX gehandelt wird, ihre Handelsbücher in den letzten 60 Minuten vor Lieferung nicht mehr.“*

- Erstens ist es irreführend, EPEX SPOT in diesem Absatz als die etablierte Strombörse zu bezeichnen. Nord Pool war die erste Strombörse, die im September 2006 in Deutschland einen Intraday-Markt einführte, gefolgt von der EEX im Oktober 2006. Im Jahr 2009, nach der Gründung der EPEX SPOT und der Übertragung der EEX Power Spot auf EPEX SPOT, begann EPEX SPOT mit dem Betreiben eines Intraday-Marktes in Deutschland. Zweitens handelt es sich nicht um eine individuelle Entscheidung von EPEX SPOT, das Teilen der Handelsbücher 60 Minuten vor Lieferzeitpunkt zu beenden, sondern um die Umsetzung einer ACER-Entscheidung. Gemäß der ACER-Entscheidung Nr. 04/2018 über zonenübergreifende Intraday Öffnungs- und Schließzeiten (IDCZGCT), endet das Teilen der Handelsbücher europaweit 60 Minuten vor der Lieferung, d. h. zu dem Zeitpunkt, an dem die grenzüberschreitende Kapazitätszuweisung endet.

**Kurzfassung, K6:** *“Dann ist ein Handel nur noch lokal auf der jeweiligen Plattform der EPEX SPOT bzw. der Nord Pool möglich.“*

- Es ist falsch zu behaupten, dass während der letzten Stunde der Handel nur lokal auf den Plattformen von EPEX SPOT und Nord Pool möglich wäre. Der Handel ist auch mit anderen Akteuren möglich, wie Over-The-Counter (OTC)-Brokern, lokalen Handelsplätzen und großen Handelsunternehmen, die direkte Marktzugangsdienste anbieten. Diese Handelsplätze stehen in direktem Wettbewerb mit Stromspotbörsen außerhalb der gekoppelten Märkte im Rahmen von CACM, zusätzlich zum Wettbewerb zwischen den NEMOs auf den gekoppelten Märkten im Rahmen von CACM.

**Kurzfassung, K8:** *“EPEX SPOT teilte bis zum 1. Juni 2021 die Handelsbücher erst ab 18 Uhr bzw. 22 Uhr“*

- Seit dem Start von XBID am 12. Juni 2018 und bis zum 31. Mai 2021 übermittelte EPEX SPOT eingehende Gebote aus dem deutschen Markt ab 18:00 Uhr D-1 direkt an das geteilte Handelsbuch des Single Intraday Coupling (SIDC). 18:00 D-1 war bis zum 31. Mai 2021 der Zeitpunkt der Öffnung des geteilten Handelsbuchs und entsprach dem technisch und regulatorisch frühestmöglichen Zeitpunkt für die Übermittlung von Geboten durch NEMOs in Deutschland. Aufgrund technischer Hürden seitens der ÜNB konnte kein NEMO in Deutschland, einschließlich Nord Pool, eingehende Gebote vor 18:00 Uhr D-1 an das geteilte SIDC-Handelsbuch übermitteln. Es ist daher falsch zu behaupten, dass EPEX SPOT die Handelsbücher erst ab 22:00 Uhr geteilt hätte.

**Kurzfassung, K10:** *“Allerdings erwartet die Monopolkommission vom Teilen der Handelsbücher verbesserten Wettbewerb unter Strombörsen, der Innovation und Investment im Intraday-Markt fördert.“*

- **EPEX SPOT:** Die Monopolkommission ist der Auffassung, dass das Teilen von Liquidität über den gesamten Intraday-Zeitraum den Wettbewerb zwischen den Strombörsen verbessert und folglich Innovationen und Investitionen im Intraday-Markt fördert. Dies ist eine verkehrte Argumentation. Tatsächlich wird Liquidität von einer Börse als Ergebnis des Wettbewerbs um andere Wettbewerbsparameter aufgebaut, einschließlich Innovation und Investitionen in z.B. verbesserte Systemleistung, Handelsfunktionen, neue Produkte usw. Ein Eingriff in die Grundrechte der Unternehmen, wie z.B. das Eigentumsrecht, hat negative Auswirkungen auf ihre Investitionsgarantie und Innovationsanreize, was wiederum einen wirksamen und dynamischen Wettbewerb gefährdet.

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich** © EPEX SPOT SE

**Kurzfassung, K12:** *“Überdies folgt aus Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 2019/943 die Pflicht zum Teilen der Handelsbücher über den gesamten Zeitraum des Intraday-Handels in der Gebotszone DE/LUX.”*

- **EPEX SPOT:** Weder Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 2019/943 ("Strommarktverordnung") noch ein anderer Artikel der Strommarktverordnung schreibt die Verpflichtung zum Teilen von Handelsbüchern über den gesamten Intraday-Zeitraum in der DE/LUX-Gebotszone vor. Die Strommarktverordnung betrifft nur die Zeiträume, in denen grenzüberschreitende Kapazitäten zugewiesen werden können, und verlangt nicht das Teilen von Handelsbüchern nach dem IDCZGCT in lokalen Märkten. Diese Richtigstellung gilt unter anderem auch für Ziffer 123.

**Kurzfassung, K13:** *“Die Monopolkommission empfiehlt der Bundesnetzagentur nach Abwägung aller Argumente die vollumfängliche Durchsetzung von Art. 59 Abs. 4 und 5 Satz 2 der CACM-Verordnung und Art. 7 Abs. 1 der Verordnung (EU) 2019/943, aus denen sich eine Pflicht zum Teilen der Handelsbücher über den gesamten Zeitraum des Intraday-Handels ergibt.”*

- **EPEX SPOT:** Diese Lesart der CACM-Verordnung und der Strommarktverordnung ist nicht korrekt. EPEX SPOT stellt fest, dass weder die CACM-Verordnung noch die Strommarktverordnung das Teilen von Handelsbüchern nach der IDCZGCT vorschreiben und dass eine solche Aufforderung auch nicht in deren Zweck und Anwendungsbereich fällt.

**Ziffer 45:** *“Das System der europäischen Marktkopplung der einzelnen Gebotszonen sieht vor, dass Marktteilnehmer im kurzfristigen Markt lediglich Strom, und nicht separat Leitungskapazitäten, an den Börsen erwerben oder verkaufen und Börsen bei der Preisfindung die zur Verfügung stehenden grenzüberschreitenden Kapazitäten berücksichtigen, um Preisunterschiede in den verschiedenen Gebotszonen zu minimieren.”*

- **EPEX SPOT:** Marktkopplung kann entweder implizit oder explizit sein. Diese Aussage ist so zu verstehen, dass sie sich auf die implizite Marktkopplung und nicht auf "Marktkopplung" allgemein bezieht.

**Ziffer 50:** *“Handel im Day-Ahead- und Intraday-Markt findet an den von den nationalen Regulierungsbehörden nominierten Strommarktbetreibern statt (d. h. nominated electricity market operators (NEMOs)), welche auch als Strombörsen bekannt sind.”*

- **EPEX SPOT:** Nicht alle Strombörsen sind NEMOs. Gemäß der CACM-Verordnung bezeichnet "nominierter Strommarktbetreiber (NEMO)" eine „Funktionseinheit, die von der zuständigen Behörde für die Ausübung von Aufgaben im Zusammenhang mit der einheitlichen Day-Ahead-Marktkopplung oder der einheitlichen Intraday-Marktkopplung benannt wurde.“ Der rechtliche Status eines NEMO kann erlangt werden, wenn eine Strombörse, die einen solchen Status beantragt, die in Artikel 6 der CACM-Verordnung festgelegten Kriterien für die Benennung als NEMO erfüllt. Es obliegt der freien unternehmerischen Entscheidung einer Strombörse, ob sie die Benennung als NEMO beantragt, um Marktkopplungsaufgaben auszuüben und/oder Handelsleistungen außerhalb des Rahmens der CACM-Verordnung anzubieten, d. h. nur lokale Produkte ohne grenzüberschreitende Kapazitätszuweisung anzubieten.

**Ziffer 50:** *“In der Gebotszone DE/LUX können Stromhändler an EPEX SPOT und Nord Pool Strom europaweit handeln.”*

- **EPEX SPOT:** Neben EPEX SPOT und Nord Pool sind in Deutschland weitere NEMOs benannt: EXAA AG und Nasdaq Oslo ASA.

**Ziffer 50:** *“EPEX SPOT ist die in Deutschland etablierte Börse, die 2008 gegründet wurde. Nord Pool wurde 2016 von der Bundesnetzagentur als weiterer NEMO für die Gebotszone DE/LUX benannt.”*

- **EPEX SPOT:** Es ist irreführend, das Datum der Gründung des Unternehmens EPEX SPOT mit dem Datum der Benennung von Nord Pool zum NEMO in Deutschland zu vergleichen. Dies suggeriert, dass EPEX SPOT seit 2008 auf dem deutschen Markt aktiv ist und Nord Pool seit 2016. Vielmehr hat Nord Pool die ersten Intraday-Märkte in der CWE-Region eingeführt. Nord Pool startete seine Intraday-Dienste in Deutschland im September 2006 mit einem ausschließlichen und monopolistischen Zugang zur zonenübergreifenden Kapazität zwischen Dänemark und Deutschland (über das Kontek-Kabel) bis Juni 2018. EEX folgte kurz

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich © EPEX SPOT SE**

darauf im Oktober 2006. EPEX war nicht die etablierte Strombörse auf den deutschen Intraday-Märkten. Diese fehlerhafte Darstellung von EPEX SPOT als etablierte Strombörse in Deutschland diskreditiert die rechtliche und ökonomische Argumentation der Monopolkommission.

**Ziffer 53:** *“In dieser Auktion können Marktteilnehmer zum einen Handelsgebote abgeben, die ihre Kauf- bzw. Verkaufsbereitschaft für jede Lieferperiode (d. h. Viertel-, halbe und ganze Stunden) des folgenden Tages widerspiegeln.“*

- **EPEX SPOT:** In SDAC sind derzeit nur 60-Minuten-Produkte verfügbar, nicht aber viertelstündliche oder halbstündliche Produkte.

**Ziffer 60:** *“Die CACM-Verordnung gestattet es den Mitgliedstaaten, für ihr Gebiet jeweils nur einen NEMO zu benennen, falls zuvor bereits ein entsprechendes gesetzliches nationales Monopol bestanden hat. Nach der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) stellt die Gewährung eines ausschließlichen Rechts an ein Unternehmen durch einen Mitgliedstaat nicht bereits deshalb einen Verstoß gegen Art. 106 Abs. 1 i. V. m. Art. 102 AEUV dar, weil dadurch eine marktbeherrschende Stellung oder gar ein Monopol geschaffen wird. Anderes gilt nur dann, wenn ein Unternehmen bereits durch die Ausübung der ihm gewährten Rechte seine marktbeherrschende Stellung im Sinne des Art. 102 AEUV missbräuchlich ausnutzt oder durch die staatliche Maßnahme eine Situation entsteht, die das Unternehmen zu einem solchen Verstoß veranlasst. Darüber hinaus besteht – auch nach neuerer, tendenziell strengerer Rechtsprechung des EuGH – wohl keine allgemeine Rechtfertigungsbedürftigkeit für die Gewährung oder Aufrechterhaltung ausschließlicher Rechte. Lediglich bei einem Verstoß gegen Art. 106 Abs. 1 i. V. m. Art. 102 AEUV wäre zu prüfen, ob die staatliche Maßnahme nach Art. 106 Abs. 2 AEUV gerechtfertigt ist, weil es um eine Dienstleistung von allgemeinem wirtschaftlichen Interesse geht.“*

- **EPEX SPOT:** Artikel 106 AEUV in Verbindung mit Artikel 102 AEUV verbietet staatliche Maßnahmen zur Gewährung ausschließlicher Rechte, wenn dies zu einer Wettbewerbsverzerrung führt. Die bloße Schaffung einer marktbeherrschenden Stellung durch die Gewährung ausschließlicher Rechte ist nicht per se mit Artikel 102 AEUV unvereinbar. Wenn jedoch das betreffende Unternehmen allein durch die Ausübung dieser Rechte dazu veranlasst wird, seine beherrschende Stellung zu missbrauchen, oder wenn diese Rechte geeignet sind, eine Situation zu schaffen, in der dieses Unternehmen dazu veranlasst wird, solche Missbräuche zu begehen, dann verstößt die staatliche Maßnahme gegen Artikel 102 und Artikel 106 Absatz 1 AEUV. Die Auffassung der Monopolkommission, dass der Fortbestand nationaler gesetzlicher Monopole nur im Falle eines festgestellten Verstoßes gegen Artikel 106 Absatz 1 in Verbindung mit Artikel 102 AEUV problematisch sei, greift jedoch zu kurz. Denn um den Wettbewerb zwischen den NEMOs in Europa wirklich zu fördern, müssen die monopolistischen NEMOs abgeschafft werden. Mehr als sechs Jahre nach Inkrafttreten der CACM-Verordnung lässt ein Drittel der EU-Mitgliedstaaten immer noch monopolistische NEMOs zu, wie etwa Spanien und Italien. Das bedeutet, dass in diesen Ländern während des gesamten SIDC-Handelszeitraums kein Wettbewerb zwischen NEMOs möglich ist, da es nur einen monopolistischen NEMO im Land gibt. Andere Strombörsen dürfen sich nicht um den NEMO-Status bewerben. Dies entspricht der Ablehnung von Wettbewerb.

**Ziffer 61:** *“Überdies weichen die tatsächlichen Öffnungszeiten von den offiziell festgesetzten Öffnungszeiten in der Gebotszone DE/LUX immer noch ab.“*

- **EPEX SPOT:** Am 31. Mai 2021 wurde die deutsche zonenübergreifende Intraday-Öffnungszeit von 18:00 Uhr MEZ D-1 auf 15:00 Uhr MEZ D-1 geändert. Es ist daher unklar, auf welche Abweichung sich das am 1. September 2021 veröffentlichte Sondergutachten der Monopolkommission bezieht.

**Ziffer 67:** *“Um dies umzusetzen, wurde im Juni 2018 die European Cross-Border Intraday Market (XBID)-Lösung implementiert.“*

- **EPEX SPOT:** Während die europäische Lösung für den grenzüberschreitenden Intraday-Markt (die XBID-Lösung) im Juni 2018 in Betrieb genommen wurde, begann die Zusammenarbeit zwischen Strombörsen und

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich** © EPEX SPOT SE

ÜNBs, einschließlich EPEX SPOT, für die Entwicklung einer solchen Lösung bereits mehrere Jahre vor dem Inkrafttreten der CACM-Verordnung.

**Ziffer 68:** *“Das Versandmodul bietet allen Marktteilnehmern Informationen über die Handelsgeschäfte, die innerhalb der XBID-Lösung abgeschlossen werden.“*

- **EPEX SPOT:** Das XBID-Versandmodul interagiert nicht direkt mit den Marktteilnehmern. Stattdessen stellt es allen relevanten Parteien des Post-Kopplungs-Prozesses Informationen über die abgeschlossenen Transaktionen zur Verfügung.

**Ziffer 73:** *“Somit haben Stromhändler mittlerweile ab 15 Uhr über beide in Deutschland nominierten NEMOs, EPEX SPOT und Nord Pool, Zugang zu dem in Deutschland gehandelten Strom.“*

- **EPEX SPOT:** Neben EPEX SPOT und Nord Pool sind in Deutschland weitere NEMOs benannt: EXAA AG und Nasdaq Oslo ASA. Siehe Ziffer 50 oben.

**Ziffer 75:** *“Abschließend lässt sich feststellen, dass, der Beginn und das Ende des grenzüberschreitenden Intraday-Handels in der CACM-Verordnung in Verbindung mit der ACER-Entscheidung mit 15 Uhr vorgegeben ist, dies aber gegenwärtig in Deutschland nicht konsequent umgesetzt wird.“*

- **EPEX SPOT:** Wie das Gutachten der Monopolkommission in Erinnerung ruft, wurde die zonenübergreifende Intraday-Öffnungszeit in Deutschland kürzlich geändert (am 31. Mai 2021 von 18:00 Uhr MEZ D-1 auf 15:00 Uhr MEZ D-1). Es ist daher unklar, warum das am 1. September 2021 veröffentlichte Gutachten der Monopolkommission auf eine inkonsistente Umsetzung der CACM-Verordnung in Deutschland verweist.

**Ziffer 80:** *“Die Verordnung (EU) Nr. 2019/943 bietet die Grundlage für die Verpflichtung zum kontinuierlichen Teilen der Handelsbücher.“*

- **EPEX SPOT:** Weder die Verordnung (EU) Nr. 2019/943 noch die damit zusammenhängende EU-Verordnungen bieten eine Rechtsgrundlage für ein verpflichtendes Pooling von Liquidität zwischen NEMOs zu jedem Zeitpunkt.

**Ziffer 86:** *“Im deutschen Strommarkt wird an der etablierten Strombörse, EPEX SPOT, der Großteil des Handelsvolumens im Intraday-Markt gehandelt.“*

- **EPEX SPOT:** Es ist irreführend, EPEX SPOT als die "etablierte Strombörse" zu bezeichnen. Siehe Ziffer 50 zur Erläuterung.

**Ziffer 87:** *“Da EPEX SPOT über 90 Prozent des Intraday-Handelsvolumens abwickelt, spiegelt dieser Markttrend auch die Wachstumsentwicklung des Marktführers wider.“*

- **EPEX SPOT:** Es ist genau umgekehrt: Das Wachstum einer Plattform spiegelt das Wachstum des Marktes wider.

**Ziffer 87:** *“Somit scheint sich das Teilen der Handelsbücher positiv auf das Wachstum des neuen Wettbewerbers auszuüben.“*

- **EPEX SPOT:** Es ist irreführend, Nord Pool als "neuen Wettbewerber" von EPEX SPOT zu bezeichnen, da Nord Pool die erste Strombörse war, die im September 2006 einen Intraday-Markt in Deutschland einführte, gefolgt von der EEX im Oktober 2006, wie unter dem Punkt Kurzfassung K6 erläutert.

**Ziffer 88:** *“Mittlerweile haben beide Strombörsen während des Großteils des Intraday-Handelszeitraums Zugang zum gesamten Handelsvolumen der Gebotszone DE/LUX.“*

- **EPEX SPOT:** Es ist missverständlich, EPEX SPOT und Nord Pool als "beide Strombörsen" zu bezeichnen, da es in Deutschland noch weitere benannte – zum Teil noch nicht operative - NEMOs gibt, nämlich EXAA AG und Nasdaq Oslo ASA. Siehe Ziffer 50 oben.

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich** © EPEX SPOT SE

**Ziffer 88:** *“Zwar ist der Intraday-Handel zwischen 15 und 18 Uhr lediglich innerhalb Deutschlands möglich und nicht über die Landesgrenzen hinaus, wie von der CACM-Verordnung verlangt, allerdings verfügt der deutsche Strommarkt über genügend Handelsvolumen, um effizienten Stromhandel innerhalb Deutschlands möglich zu machen.”*

- **EPEX SPOT:** 15 Uhr und 18 Uhr müssen sich auf D-1 beziehen.

**Ziffer 89:** *“Eine Ausweitung des Intraday-Handels zwischen 15 und 18 Uhr bzw. 22 Uhr auf den gesamten europäischen Markt würde zwar zu einer besseren Abstimmung von Angebot und Nachfrage führen, da sich der Pool von Anbietern und Nachfragern um die im Ausland ansässigen Stromhändler und deren Handelsvolumen erweitern würde.”*

- **EPEX SPOT:** 15 Uhr, 18 Uhr und 22 Uhr müssen sich auf D-1 beziehen.

**Ziffer 90:** *“Während eine Strombörse die meisten dieser Faktoren direkt beeinflussen kann, ist ein hohes Handelsvolumen nur durch einen großen Stamm an Kunden zu erreichen.”*

- **EPEX SPOT:** Die Handelsvolumina auf dem Intraday-Markt variieren nicht nur in Abhängigkeit von der Anzahl der Marktteilnehmer, die auf dem Markt aktiv sind, sondern auch von dem Marktdesign selbst und von der Gestaltung und den Regeln des Regelenergiemarktes.

**Ziffer 91:** *“Spaltet sich das Volumen in der letzten Stunde auf zwei Handelsplattformen, kommt es zu keiner effizienten und einheitlichen Preisbildung.”*

- **EPEX SPOT:** Zunächst einmal gibt es auf dem kontinuierlichen Intraday-Markt keinen einheitlichen Preis, da es sich um „pay-as-bid“ Preisbildung handelt, und jede Transaktion einen anderen Preis hat. Was die effiziente Preisbildung angeht, so gibt es eine effiziente Preisbildung und wird es sie auch geben. Jede Strombörse berechnet ihren eigenen Preis, aber die Marktteilnehmer können zwischen zwei oder mehreren Börsen Arbitrage betreiben und tun dies auch, wodurch sich das „bid-ask spread“ Gefälle zwischen den beiden oder mehreren Börsen verringert und dies zu Preiskonvergenz führt.

**Ziffer 91:** *“Während Preise von EPEX SPOT wegen des fast gleichbleibend hohen Handelsvolumens in dieser Zeit nah am Gleichgewichtspreis liegen werden, haben Kunden von Nord Pool in dieser Zeit keinen Zugang zu transparenter Information über Volumen und Preise bei Nord Pool. Dieser Wettbewerbsnachteil kann durch das kontinuierliche Teilen der Handelsbücher zwischen EPEX SPOT und Nord Pool im Intraday-Markt ausgeglichen werden.”*

- **EPEX SPOT:** Der Zugang zu transparenten Informationen über Mengen und Preise auf einer Strombörsenplattform - die diese Plattform ihren Mitgliedern kontinuierlich zur Verfügung stellt - wird nicht dadurch verändert, ob die Liquidität dieser Plattform mit der Liquidität anderer Plattformen geteilt wird oder nicht. Daher gibt es keinen "Wettbewerbsnachteil", der ausgeglichen werden müsste.

**Ziffer 92 und Fußnote 105:** *“Dieser Befund wurde durch eine Befragung von Stromhändlern, die die Monopolkommission im Rahmen ihrer Recherche durchgeführt hat, untermauert.<sup>105</sup>”; 105: “Insgesamt konnten über zwei Verbände und einen der NEMOs etwa 40 Prozent aller Stromhändler, die im März 2021 an einem NEMO in der Gebotszone DE/LUX gehandelt haben, erreicht werden, wovon 23 Prozent (der Angeschriebenen) an der Befragung teilnahmen. Die Stromhändler, die sich an der Umfrage beteiligten, handelten insgesamt etwa ein Viertel des gesamten Handels-volumens im Intraday-Markt im Jahr 2020. [...]”*

- **EPEX SPOT:** Generell ist zu betonen, dass sich nur eine begrenzte und damit nicht repräsentative Anzahl von Marktteilnehmern an der von der Monopolkommission durchgeführten Befragung beteiligt hat. Daher kann die auf dieser Umfrage basierende qualitative Analyse nicht als repräsentative und umfassende Analyse angesehen werden, aus der relevante und zuverlässige Beobachtungen abgeleitet werden könnten.

**Ziffer 92:** *“Kunden von EPEX SPOT geben an, dass für sie Liquidität bei der Wahl des NEMOs sehr wichtig ist, während Kunden von Nord Pool überwiegend besonderen Wert auf niedrige Entgelte legen.”*

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich** © EPEX SPOT SE

- **EPEX SPOT:** Die qualitative Analyse basiert auf wenigen Antworten und ist daher nicht repräsentativ und nicht zuverlässig. Siehe Ziffer 92 und Fußnote 105 oben.

**Ziffer 93, Fußnote 106:** *“ Unter den Stromhändlern, die sich an der Umfrage beteiligten, handeln knapp vier von fünf Stromhändlern an beiden Börsen, wobei in der Realität nur etwa jeder fünfte Stromhändler an beiden NEMOs handelt, sodass sog. „Multi-homer“ in der Umfrage überrepräsentiert sind..”*

- **EPEX SPOT:** Wir schätzen, dass heute nicht nur 20 Prozent, sondern die große Mehrheit unserer Volumen auf dem Intraday-Markt von Mitgliedern mit Doppelmitgliedschaft bei einer anderen NEMO stammt.

**Ziffer 93:** *“Daraus kann geschlossen werden, dass für die Mehrheit der Stromhändler Nord Pool zwar eine Alternative zur EPEX SPOT ist, die geringere Liquidität sie aber daran hindert, teilweise bzw. ausschließlich bei Nord Pool zu handeln.”*

- **EPEX SPOT:** Die qualitative Analyse basiert auf sehr wenigen Antworten und ist daher nicht repräsentativ und nicht zuverlässig. Siehe Ziffer 92 und Fußnote 105 oben.

**Ziffer 94:** *“Auch die Frage, ob ein Teilen der Handelsbücher den Wettbewerb im Intraday-Markt fördern kann, haben die meisten der befragten Stromhändler bejaht. Die Mehrzahl der Stromhändler erwartet vom Teilen der Handelsbücher einen effizienten Wettbewerb auf Basis von Entgelten und Service. Einige betonen die Wichtigkeit des Teilens der Handelsbücher für den Handel in der letzten Stunde vor Lieferzeitpunkt. Einige erwähnen auch explizit die Beseitigung des Wettbewerbsvorteils, den EPEX SPOT durch die Bündelung der fast gesamten Liquidität auf ihrer Handelsplattform momentan genießt.”*

- **EPEX SPOT:** Die qualitative Analyse basiert auf sehr wenigen Antworten und ist daher nicht repräsentativ und nicht zuverlässig. Siehe Ziffer 92 und Fußnote 105 oben.

**Ziffer 95:** *“Nachfolgend soll anhand von Anteilen am Handelsvolumen analysiert werden, ob und wie sich die Beschränkung auf den innerbörslichen Handel in der letzten Stunde auf den Wettbewerb der beiden Strombörsen auswirkt. [...] Die Unstetigkeit besteht darin, dass bei allen Transaktionen mit mindestens 60 Minuten Vorlaufzeit über XBID auf die Liquidität beider Börsen zugegriffen wird; innerhalb der letzten 60 Minuten ist der Handel auf die jeweilige Börse beschränkt.”*

- **EPEX SPOT:** Erstens ist es irreführend, das fehlende Liquiditätspooling in der letzten Stunde vor der Lieferung als "Beschränkung auf den innerbörslichen Handel" oder "auf die jeweilige Börse beschränkt[en]" Handel darzustellen, da es keine Verpflichtung gibt, die Liquidität nach der Schließzeit weiter zu sozialisieren, wenn keine zonenübergreifende Kapazität verfügbar ist. Zweitens ist es irreführend, sich bei der quantitativen Analyse nur auf die Marktanteile zu konzentrieren. Die Bedeutung von Marktanteilen muss in den richtigen Kontext gestellt werden. Insbesondere können OTC-Volumen während des Intraday-Zeitraums nicht bestimmt werden, da sie auf bilateralen Transaktionen beruhen, die in der Regel keine öffentlichen Informationen sind. Daher könnten die auf der Grundlage öffentlicher Informationen berechneten Marktanteile überschätzt werden.

**Ziffer 99:** *“Da die Regressionsdiskontinuitätsanalyse nur den mittleren Effekt an der Unstetigkeit ermittelt, lässt sich daraus jedoch nicht ableiten, dass EPEX SPOT durch die Beschränkung auf börseninternen Handel von Jahr zu Jahr weniger profitiert.”*

- **EPEX SPOT:** Es ist irreführend, das fehlende Liquiditätspooling in der letzten Stunde vor der Lieferung als "Beschränkung auf börseninternen Handel" darzustellen. Siehe Ziffer 95 zur Erläuterung.

**Ziffern 100 - 103: Kapitel 3.2.4 “Das Handelsvolumen in der letzten Stunde vor Lieferbeginn steigt an”, siehe z.B. Ziffer 100:** *“ Tatsächlich ist im kurzfristigen Stromhandel ein Trend zum Handeln kurz vor Lieferbeginn zu beobachten. Nach Angaben der Bundesnetzagentur nimmt der Handel in den letzten 60 Minuten vor Lieferbeginn immer mehr zu und gewinnt insbesondere durch die steigende Erzeugung aus erneuerbaren Energien weiter an Bedeutung.”*

- **EPEX SPOT:** Es trifft nicht zu, dass der Anteil, der in der letzten Stunde vor der Lieferzeitpunkt gehandelten Mengen in Deutschland zunimmt. Die Bedeutung der letzten Stunde vor Lieferzeitpunkt variiert von

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich © EPEX SPOT SE**

Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat, da der Intraday-Markt nicht überall gleich entwickelt ist. In Deutschland ist der Anteil der in der letzten Stunde vor Lieferzeitpunkt gehandelten Volumen - obwohl er wichtiger ist als auf anderen europäischen Märkten - in den letzten drei Jahren stabil geblieben. Seit 2020 ist sogar ein rückläufiger Trend zu beobachten.

Darüber hinaus sollte die Bedeutung der letzten Stunde für die Integration der zunehmenden Erzeugung aus erneuerbaren Energien nicht überschätzt werden. So ist Dänemark beispielsweise weltweit führend bei der Systemintegration von erneuerbaren Energien, insbesondere der Windenergie, obwohl es den Handel in der letzten Stunde vor Lieferzeitpunkt nicht zulässt. Die Integration der zunehmenden Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien hängt vielmehr von anderen Entwicklungen des Marktdesigns ab, z. B. von der Maximierung der Möglichkeiten für den grenzüberschreitenden Handel. Neben Dänemark gibt weitere europäische Länder, in denen Wettbewerb zwischen NEMOs herrscht, in denen der Handel in der letzten Stunde vor Lieferzeitpunkt überhaupt nicht möglich ist, wie etwa in Schweden und Norwegen.

**Ziffer 105:** *“Bis zum Jahr 2016 war EPEX SPOT alleiniger NEMO in der Gebotszone DE/LUX. Wie bereits in Kapitel 3.2.2 diskutiert, profitieren Strombörsen von indirekten Netzwerkeffekten, sodass davon auszugehen ist, dass es für die neu in den Markt eintretende Nord Pool schwer sein dürfte, Stromhändler zum Wechseln der Handelsplattform anzureizen. Daher ist anzunehmen, dass das ungleich verteilte Handelsvolumen den zeitlichen Vorsprung von EPEX SPOT und die Existenz von Netzwerkeffekten und nicht in erster Linie die Präferenz der Stromhändler reflektiert, an welcher Börse sie bevorzugt handeln.”*

- **EPEX SPOT:** Erstens wurde der NEMO-Status erst mit dem Inkrafttreten der CACM-Verordnung im Jahr 2015 geschaffen. EPEX wurde 2015 zum NEMO in Deutschland benannt, Nord Pool im Jahr 2016. Zweitens ist es irreführend, zu behaupten, dass EPEX SPOT bis 2016 alleiniger NEMO in der DE/LUX-Gebotszone war, Nord Pool als "neu in den Markt eintretende" Börse darzustellen und EPEX SPOT als Börse mit einem "zeitlichen Vorsprung" darzustellen. Diese Darstellung ignoriert, dass Nord Pool die erste Strombörse war, die im September 2006 in Deutschland einen Intraday-Markt einführte, gefolgt von der EEX im Oktober 2006, wie im Kommentar zu K6 der Kurzfassung erläutert.

**Ziffer 106:** *“Insoweit geht das Argument, dass sich die zuerst und zunächst allein am Markt befindliche Strombörse ihren Kundenstamm durch Innovation und Investition erarbeitet hat, mindestens teilweise fehl. Erst mit dem Marktzutritt von Nord Pool entstand Wettbewerb im Intraday-Strombörsenhandel in Deutschland.”*

- **EPEX SPOT:** Dies ist nicht korrekt und ignoriert die Geschichte der Strombörsen auf dem deutschen Intraday-Markt (siehe Kommentar zu K6 der Kurzfassung).

**Ziffer 106:** *“Im Intraday-Handel an Strombörsen herrscht Wettbewerb momentan aber lediglich in dem Zeitraum, in dem die Handelsbücher tatsächlich geteilt werden. Zum Beispiel wird teilweise im Markt beobachtet, dass sich bei EPEX SPOT einige Indikatoren für Liquidität spürbar in der letzten Stunde vor Lieferung verschlechtern, wenn die Handelsbücher nicht mehr geteilt werden und der Wettbewerbsdruck entfällt.”*

- **EPEX SPOT:** Die Behauptung, dass Wettbewerb nur dann besteht, wenn die Handelsbücher geteilt werden, ist falsch. Ein wirksamer und nachhaltiger Wettbewerb bestand und besteht auch außerhalb der Zeiten von geteilten Handelsbüchern zwischen Strombörsen gemäß der CACM-Verordnung und dem ACER-Beschluss Nr. 04/2018 sowie zwischen Strombörsen und anderen Arten von Unternehmen, die Handelsdienstleistungen anbieten, wie Brokern, Aggregatoren und unabhängigen Softwareanbietern.

**Ziffer 106:** *“Wird das Teilen der Handelsbücher nunmehr auf die letzte Stunde vor der Stromlieferung ausgedehnt, können die Investitions- und Innovationsanreize für EPEX SPOT ansteigen, anstatt dass sie nachlassen.”*

- **EPEX SPOT:** Wie EPEX SPOT gegenüber der Monopolkommission erklärt hat (siehe Anhang 2 und 3), würde das systematische Pooling von Liquidität, das weder ökonomisch noch juristisch für den Wettbewerb von Strombörsen gerechtfertigt ist, Investitionen und Innovationen gefährden, was letztlich zu Lasten der Marktteilnehmer und der Verbraucher geht.

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich** © EPEX SPOT SE



**Ziffer 107:** *“Es ist auch eher nicht zu erwarten, dass es durch das Teilen der Handelsbücher weniger Produktinnovationen geben wird.”*

- **EPEX SPOT:** siehe Anmerkung zu Ziffer 106

**Ziffer 108:** *“Überdies gibt es Anzeichen, dass Wettbewerb Innovation und Investment im Intraday-Markt fördert. Im Gespräch mit Marktteilnehmern wurde zum Beispiel mehrfach darauf hingewiesen, dass sich nach Eintritt von Nord Pool in den Markt der Handelszeitraum an den Lieferzeitpunkt angenähert hat. Nord Pool führte im September 2016 ein, dass Stromhändler im Intraday-Markt innerhalb der Gebotszone DE/LUX bis 20 Minuten vor Lieferzeitpunkt handeln können. Im März 2017 reduzierte EPEX SPOT auf ihrer lokalen Handelsplattform die Vorlaufzeit von 60 auf 30 Minuten.”*

- **EPEX SPOT:** Das Beispiel der Verkürzung der Vorlaufzeit durch Nord Pool und EPEX SPOT ist ein Beispiel für Wettbewerb außerhalb des Teilens von Handelsbüchern. Es zeigt, dass der Wettbewerb außerhalb des Teilens von Handelsbüchern funktioniert. Es ist daher nicht geeignet, um zu zeigen, dass das Teilen von Handelsbüchern die Innovation fördert. Das Gegenteil ist der Fall.

**Ziffer 109:** *“Wer Strom zu einem bestimmten Zeitpunkt in Deutschland benötigt, kann diesen kurzfristig nur an einer begrenzten Anzahl von Strombörsen erwerben.”*

- **EPEX SPOT:** Strom kann nicht nur kurzfristig an Strombörsen, sondern auch über OTC-Broker etc. bezogen werden.

**Ziffer 109:** *“Um eine Ressourcenoptimierung zu erreichen, ist die effiziente Allokation von Angebot und Nachfrage erforderlich, die erreicht wird, indem man das gesamte Angebot der gesamten Nachfrage an Strom gegenüberstellt, was während des Teilens der Handelsbücher passiert.”*

- **EPEX SPOT:** Erstens wird die Ressourcenoptimierung nicht durch das Teilen von Liquidität gestärkt, sondern durch die Förderung des Handels zwischen Gebotszonen und die Freigabe ausreichender grenzüberschreitender Kapazitäten für diesen Zweck. Zweitens sind die gesamte Nachfrage und das gesamte Angebot nicht auf den Plattformen der Strombörsen vereint, da der Handel auch über anderen Akteuren möglich ist, z.B. mit OTC-Brokern, lokalen Handelsplätzen und großen Handelsunternehmen, die direkte Marktzugangsdienste anbieten.

**Ziffer 110:** *“Daher kommt die Monopolkommission nach Abwägung der Argumente zu dem Schluss, dass ein Teilen der Handelsbücher den Wettbewerb unter Strombörsen im Intraday-Handel fördert, was zur effizienten Allokation von Angebot und Nachfrage von Strom beiträgt und somit das Ziel einer sicheren Energieversorgung verfolgt.”*

- **EPEX SPOT:** Ebd. Das Teilen von Handelsbüchern trägt nicht zu einer effizienten Allokation von Angebot und Nachfrage nach Strom bei. Eine effiziente Zuteilung von Angebot und Nachfrage kann auch dann gewährleistet werden, wenn die Handelsbücher nicht geteilt werden sowie durch andere Marktteilnehmer.

**Ziffer 111 - 114: Kapitel 3.4 “Verweigerung des Zugangs zu Handelsbüchern kann Missbrauch einer marktbeherrschenden Stellung begründen”, siehe z.B. Ziffer 111:** *“Danach muss ein marktbeherrschendes Unternehmen anderen Unternehmen unter bestimmten Voraussetzungen Zugang zu einer von dem marktbeherrschenden Unternehmen kontrollierten Einrichtung – hier: den Handelsbüchern – gewähren.”*; **Ziffer 112:** *“Eine ausnahmsweise Pflicht des marktbeherrschenden Unternehmens zur Zugangsgewährung ist Ausdruck der besonderen Verantwortung, die das Unternehmen für den Wettbewerb auf dem nachgelagerten Markt trifft.”*; **Ziffer 113:** *“Was die Möglichkeit zur Ausschaltung jeglichen Wettbewerbs auf dem nachgelagerten Markt betrifft (oben (1)), könnte gegen die Verwirklichung dieser Voraussetzung vorgebracht werden, dass aktuell mehrere Strombörsen im Intraday-Handel tätig sind.”*; **Ziffer 114:** *“Dieser Aspekt dürfte bei der Beurteilung der Frage der Unentbehrlichkeit des Zugangs zu der Einrichtung für eine Tätigkeit auf dem nachgelagerten Markt (oben (2)) und auch im vorliegenden Fall von Relevanz sein.”*

- **EPEX SPOT:** In dieser schnellen und unvollständigen juristischen Argumentation wird neben anderen Unzulänglichkeiten offenbar ohne Diskussion davon ausgegangen, dass das Handelsbuch einer Strombörse

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich** © EPEX SPOT SE

eine wesentliche Einrichtung ist und dass es einen relevanten nachgelagerten Markt gibt, auf dem der Wettbewerb ausgeschaltet würde, ohne dass dieser Markt zumindest ermittelt, wenn nicht gar definiert wird. Diese unglaublichen Darlegungen diskreditieren die rechtliche und ökonomische Argumentation des Gutachtens.

**Ziffer 114:** *“So sehen die CACM-Verordnung sowie die Verordnung (EU) 2019/943 eine Pflicht zum Teilen der Handelsbücher während des gesamten Zeitraums des Intraday-Handels vor, die von einem marktbeherrschenden Unternehmen bislang möglicherweise nicht umgesetzt worden ist.”*

- **EPEX SPOT:** Die CACM-Verordnung und die Verordnung (EU) 2019/943 sehen keine Verpflichtung zum Teilen von Handelsbüchern während des gesamten Zeitraums des Intraday-Handels vor, sondern betreffen nur grenzüberschreitende Situationen und verlangen nicht das Teilen von Handelsbüchern nach der IDCZGCT auf lokalen Märkten. Diese Berichtigung gilt unter anderem auch für Ziffer 123.

**Ziffer 115 – 121: Kapitel 3.4 “Verweigerung des Zugangs zu Handelsbüchern kann Missbrauch einer marktbeherrschenden Stellung begründen”, siehe zum Beispiel Ziffer 115:** *“Primär geht es bei der britischen Diskussion um die Marktkopplung zwischen Großbritannien, der Republik Irland sowie Nordirland und die Nutzung einer gemeinsamen Handelsplattform aller Strombörsen während der Auktionen im Day-Ahead- und Intraday-Markt”; Ziffer 116:* *“ Überdies spricht sich die Regulierungsbehörde ausdrücklich für das Teilen von Handelsbüchern aus, um zu gewährleisten, dass alle NEMOs Zugang zu den Auktionen im Day-Ahead- und Intraday-Markt haben.”*

- **EPEX SPOT:** Generell ist anzumerken, dass die Auswahl der Fälle in diesem Kapitel parteiisch ist, d.h. es wurden zwei Fälle, darunter ein laufender, gegen EPEX SPOT ausgewählt. Durch diese Verweise scheint die Annahme zu bestehen, dass sich diese Fälle und das Gutachten der Monopolkommission auf vergleichbare Sachverhalte und Anliegen beziehen. Dies ist nicht der Fall. Die Verweise auf einen britischen Fall sind für den Auftrag der Monopolkommission, nämlich deutsche Energiemärkte, irrelevant. Solche Verweise sind zudem unzutreffend und irreführend. So ging es weder um die "Nutzung einer gemeinsamen Handelsplattform aller Strombörsen", noch hat OFGEM ausdrücklich das Teilen von Handelsbüchern als konkrete Abhilfe empfohlen. Außerdem bedeutet die Einleitung einer Untersuchung durch die Europäische Kommission nicht, dass EPEX SPOT gegen die EU-Wettbewerbsregeln verstoßen hat. Solche irrelevanten und irreführenden Darlegungen diskreditieren die rechtliche und ökonomische Argumentation der Monopolkommission.

**Ziffer 122:** *“Technisch stehen das Teilen der Handelsbücher und die Bereitstellung der Kapazitäten für den grenzüberschreitenden Handel in keinem Zusammenhang. Das gemeinsame Handelsbuch und das Kapazitätsmanagement-Modul in XBID sind zwei voneinander unabhängige Prozesse, sodass NEMOs theoretisch Handelsaufträge über XBID im gemeinsamen Handelsbuch zu jeder Zeit und unabhängig von der Bereitstellung von Kapazitäten der ÜNB und somit dem grenzüberschreitenden Handel teilen können.”*

- **EPEX SPOT:** Das Teilen von Handelsbüchern in XBID ist nur für die Zwecke der grenzüberschreitenden Kapazitätsvergabe vorgesehen. Die XBID-Lösung wurde in Zusammenarbeit zwischen ÜNB und Strombörsen mit einem externen Dienstleister entwickelt. In der Praxis kommunizieren das gemeinsame Handelsbuch-Modul und das Kapazitätsmanagementmodul in XBID kontinuierlich miteinander, da das Matching von Geboten aus dem Shared Order Book-Modul von den im Kapazitätsmanagementmodul bereitgestellten Kapazitäten abhängt.

**Ziffer 126:** *“Um gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle NEMOs zu schaffen, sollte das Teilen der Handelsbücher daher an keinen Zeitraum gekoppelt werden, sondern generell für alle Handelsgeschäfte gelten, die im Intraday-Markt durchgeführt werden.”*

- **EPEX SPOT:** Erstens soll das Teilen von Handelsbüchern in XBID strikt auf den Zweck der Zuweisung zonenübergreifender Kapazitäten beschränkt bleiben. Das Teilen von Handelsbüchern ist eine außergewöhnliche Maßnahme, die zum Zweck der effizienten Allokation zonenübergreifender Kapazitäten im Rahmen der Marktkopplung getroffen wurde auf Kosten des Wettbewerbs zwischen Strombörsen. Zweitens werden "alle Handelsgeschäfte [...], die im Intraday-Markt durchgeführt werden" nicht auf den

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich © EPEX SPOT SE**

Handelsplattformen der NEMOs platziert, da der Handel auch mit anderen Akteuren möglich ist, wie z. B. OTC-Brokern, lokalen Handelsplätzen und großen Handelsunternehmen, die direkte Marktzugangsdienste anbieten. Diese Handelsplätze stehen in direktem Wettbewerb zu den Spot-Strombörsen außerhalb der gekoppelten Märkte im Rahmen von CACM, zusätzlich zum Wettbewerb zwischen den NEMOs in den gekoppelten Märkten von CACM. Schließlich wird die weitere Sozialisierung der Liquidität zwischen den NEMOs zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen zwischen den NEMOs und anderen Handelsplätzen wie OTC-Brokern usw. führen.

#### **Ziffern 127 - 128, Kapitel 3.6 “Fazit: Wettbewerb unter Strombörsen fördern”**

- **EPEX SPOT:** Angesichts der oben nicht abschließend aufgeführten offensichtlichen Mängel widerspricht die EPEX SPOT der rechtlichen und ökonomischen Argumentation der Monopolkommission und den daraus resultierenden Schlussfolgerungen und Empfehlungen.

EPEX SPOT Richtigstellung falscher oder irreführender Aussagen von Kapitel 3 des 8. Sektorgutachtens der Monopolkommission gemäß § 62 EnWG

**Streng vertraulich** © EPEX SPOT SE

This document contains EPEX SPOT's business secrets protected by the Directive (EU) 2016/943 of the European Parliament and of the Council of 8 June 2016 on the Protection of undisclosed know-how and business information (trade secrets) against their unlawful acquisition, use and disclosure as transposed notably under the German Trade Secret Protection Act (Gesetz zum Schutz von Geschäftsgeheimnissen) and the French law n°2018-670 on protection of trade secret dated 30 July 2018.