



Beslutsunderlag

Styrelsen 2023-03-20

Diarienummer 0025/23

Handläggare: Mats Boogh, bolagsansvarig

Telefon: 031 368 54 55

E-post: mats.boogh@gshab.goteborg.se

Yttrande över hemställan från Göteborg Energi Din El AB avseende förändrade säkerhetskrav för finansiell elhandel

Förslag till beslut

I styrelsen för Göteborgs Stadshus AB:

1. Hemställan från Göteborg Energi Din El AB om att ställa ut likvid deposition avseende finansiell handel på upp till 50 miljoner Euro för att fullgöra ingångna prissäkringsavtal tillstyrks.
2. Ärendet överlämnas till kommunstyrelsen för vidare beredning.

Sammanfattning

Styrelsen i Göteborg Energi Din El AB (Din El) beslutade 2023-02-22 att godkänna att bolaget ställer ut likvid deposition avseende finansiell handel på upp till 50 miljoner Euro för att fullgöra ingångna prissäkringsavtal, förutsatt att Göteborg Energi AB godkänner densamma, samt föreslå till Göteborg Energi AB att moderbolagsgarantin avseende Din Els finansiella handel sänks till 50 miljoner Euro från tidigare 100 miljoner Euro.

Styrelsen i Din El beslutade också om att hemställa om kommunfullmäktiges ställningstagande då frågan bedömts vara av principiell beskaffenhet eller annars av större vikt då säkerhetskraven för finansiell elhandel ändrat karaktär. Säkerhetskraven på den finansiella handelsplatsen Nasdaq OMX (Nasdaq) har ökat succesivt och säkerhetskravet som tidigare bestått i en moderbolagsgaranti kommer framöver att delvis behöva ersättas med en likvid deposition.

Vid styrelsemöte 2023-03-03 i Göteborg Energi AB beslutades att godkänna Din Els beslut samt att sänka moderbolagsgarantin i enlighet med Din Els förslag.

Göteborgs Stadshus AB (Stadshus) bedömer i likhet med vad som framgår av beslutsunderlaget från Din El att om inte de likvida depositioner som SEB efterfrågar ställs ut, kommer bolagets finansiella handel inte kunna fortsätta på Nasdaq enligt nuvarande avtal med SEB. De prissäkringar som tidigare genomförts för kunders räkning kommer då antingen behöva flyttas till annan aktör eller avyttras vilket medför tillkommande prISRISKER för sålda fastprisvolymmer samt ökade motpartsrisiker.

Stadshus bedömer mot bakgrund av den radikalt förändrade elmarknaden och den riskexponering som verksamheten fortsatt medför att det är viktigt att kommunfullmäktige på nytt ges möjlighet att utvärdera förutsättningarna för elhandeln och värdera den kommunala nyttan ur ett ägarperspektiv.

Bedömning ur ekonomisk dimension

Säkerhetskraven på den finansiella handelsplatsen Nasdaq OMX (Nasdaq) har ökat succesivt och säkerhetskravet som tidigare bestått i en moderbolagsgaranti kommer framöver att delvis behöva ersättas med en likvid deposition.

Din El hemställer om att ges möjlighet att ställa ut en likvid deposition på maximalt 50 miljoner Euro om bolaget ska kunna behålla befintliga prissäkringar på Nasdaq samt fortsätta att erbjuda prissäkringstjänster till befintliga och nya kunder. Den tidigare utställda moderbolagsgarantin från Göteborg Energi AB på 100 miljoner Euro föreslås samtidigt minskas till 50 miljoner Euro. Det samlade säkerhetskravet kommer således fortsatt uppgå till 100 miljoner Euro men säkerhetskraven ändrar karaktär genom EMIR-regelverkets krav på säkerheter avseende likviditet.

Stadshuset bedömer i likhet med vad som framgår av beslutsunderlaget från Din El att om inte bolaget inte ställer ut de likvida depositioner som Nasdaq via SEB efterfrågar, kommer bolagets finansiella handel inte kunna fortsätta på Nasdaq enligt nuvarande avtal med SEB. De prissäkringar som tidigare genomförts för kunders räkning kommer då antingen behöva flyttas till annan aktör eller avyttras vilket medför tillkommande prisrisker för sålda fastprisvolymmer samt ökade motpartsrisker.

I händelse av att den samlade säkerheten skulle visa sig otillräcklig kommer Din El att behöva avyttra/minska de finansiella positionerna på Nasdaq med risk för att utlösa förluster alternativt hemställa till kommunfullmäktige om att utöka säkerheten.

Bedömning ur ekologisk dimension

Bolaget har inte funnit några särskilda aspekter på frågan utifrån dessa dimensioner.

Bedömning ur social dimension

Bolaget har inte funnit några särskilda aspekter på frågan utifrån dessa dimensioner.

Bilagor

1. Protokollsutdrag och handlingar från Göteborg Energi AB, styrelsemöte 2023-03-03, § 6
2. Protokollsutdrag och handlingar från Göteborg Energi Din El AB, styrelsemöte 2023-02-22, § 6

Ärendet

Ärendet utgör Stadshus yttrande angående styrelsebeslut i Din El 2023-02-22 att godkänna att Din El ställer ut likvid deposition avseende finansiell handel på upp till 50 miljoner Euro för att fullgöra ingångna prissäkringsavtal, förutsatt att moderbolaget Göteborg Energi AB godkänner densamma, samt föreslå till Göteborg Energi AB att moderbolagsgarantin avseende Din Els finansiella handel sänks till 50 miljoner Euro.

Styrelsen i Din El beslutade också om att hemställa om kommunfullmäktiges ställningstagande då frågan bedömts vara av principiell beskaffenhet eller annars av större vikt då säkerhetskraven för finansiell elhandel ändrat karaktär. Säkerhetskraven på den finansiella handelsplatsen Nasdaq har ökat succesivt och säkerhetskravet som tidigare bestått i en moderbolagsgaranti kommer framöver att delvis behöva ersättas med en likvid deposition.

Av Din Els bolagsordning och ägardirektiv framgår att bolaget ska inhämta Göteborgs kommunfullmäktiges ställningstagande innan sådana beslut i verksamheten som är av principiell beskaffenhet eller annars av större vikt fattas.

Av Göteborgs Stads riktlinje för ägarstyrning framgår att Stadshus ska yttra sig i ärenden av principiell beskaffenhet eller annars av större vikt från de direktunderställda respektive dotterdotterbolagen som ska till kommunfullmäktige för ställningstagande.

Beskrivning av ärendet

Allmänt –Göteborg Energi Din El AB

Din El är ett helägt dotterbolag till Göteborg Energi AB. Elhandeln redovisas och bedrivs som ett separat bolag skild från koncernens övriga affärer. Din El köper samtliga utförda tjänster av moderföretaget. Personalen överfördes 2015 från Din El till Göteborg Energi AB och i dagsläget finns ingen personal anställd i elhandelsbolaget. Kundavtal, handelsavtal, ägande och drift av IT-system hanteras direkt i Din El.

Din Els kundstocksvolym uppgår i nuläget till drygt 3,5 TWh. Av denna volym levereras i dagsläget 91 procent i prisområde 3 (från Hallands län i söder till strax norr om Stockholm), 7 procent i södra Sverige i prisområde 4 samt resterande 2 procent i norra och mellersta Sverige i prisområde 1 och 2. Bolaget har under de tre senaste åren, 2020, 2021 och 2022, redovisat förluster uppgående till -25, -145 respektive -180 miljoner kronor. För 2023 budgeteras ett resultat på 2 miljoner kronor efter finansiella poster. Omsättningen uppgick 2022 till knappt 4,7 miljarder kronor.

Mot bakgrund av de förändrade förutsättningarna för elhandeln med bland annat höga priser, stor volatilitet och kraftigt ökade säkerhetskrav mot Nasdaq beslutade styrelsen i Göteborg Energi AB i mars 2022 att ge styrelsen i Din El i uppdrag att teckna nya avtal om handel med finansiell och fysisk el, via bank och/eller partners. Syftet var att skyndsamt reducera bolagets uppkomna risker. Från att tidigare ha varit direktaktör och medlem på handelsplatserna Nasdaq (för den finansiella elhandeln) och Nord Pool (för den fysiska elhandeln) genomför Din El sedan våren 2022 handel på Nasdaq som ”non clearing member” och clearing (avräkningen) av finansiella kontrakt sker via SEB. Den fysiska handeln med el sker sedan hösten 2022 genom Vattenfall.

Kommunfullmäktige tillstyrkte 2020-01-23 att Göteborg Energi AB, efter krav från Nasdaq efter att en medlem hamnat på obestånd, ställde ut en moderbolagsgaranti om

maximalt 100 miljoner Euro till dotterbolaget Din El som bolaget kunde använda som säkerhet mot den finansiella elhandelsplatsen Nasdaq. Denna moderbolagsgaranti flyttades efter beslut i styrelsen i Göteborg Energi AB under våren 2022 över att gälla mot SEB. Genom flytten från att vara direktaktör på Nasdaq till att handla på Nasdaq via SEB så är SEB den part som ställer säkerheter för Din El mot Nasdaq och Din El erlägger för detta en avgift till SEB.

Vad gäller fysisk handel med el tillstyrkte kommunfullmäktige 2022-11-24 hemställan från Göteborg Energi AB om att ställa ut en moderbolagsgaranti som uppgår till maximalt 20 miljoner Euro för Din El och som ska användas som säkerhet vid tecknande av avtal med Vattenfall AB om fysisk elhandel.

Aktuell situation

Handelsplatsen Nasdaq lyder under EU:s regelverk EMIR, som bland annat fastställer tekniker för riskhantering på finansiella handelsplatser inom EU och som syftar till att skydda aktörer som agerar på handelsplatsen. Bland annat genomförs kontinuerliga ”stresstester” som kan leda till att säkerhetskrav förändras parallellt med att risker på handelsplatsen förändras. Av beslutsunderlaget från Din El framgår att det senaste årets prisvolatilitet har inneburit att krav på likviditet ska ökas så att Nasdaq uppfyller EMIR-regelverkets skärpta krav. 2023-02-01 införde Nasdaq ett ökat krav på att aktörer som agerar direkt på Nasdaq ska deponera likvida medel motsvarande hälften av det samlade säkerhetskravet. Detta krav från Nasdaq har SEB i sin tur fört vidare till sina kunder, däribland Din El.

Av beslutsunderlaget från Din El framgår att den samlade säkerheten för finansiell elhandel på Nasdaq, via SEB, fortsatt kommer att ligga på 100 miljoner Euro men där den tidigare moderbolagsgarantin på 100 miljoner Euro minskas till 50 miljoner Euro och där en likvid deposition på upp till 50 miljoner föreslås godkännas. Vilken nivå som depositionen vid olika tidpunkter kommer att uppgå till avgörs av vilka volymer som prissäkras och till vilka priser.

Sammanfattande bedömning

Stadshus konstaterar mot bakgrund av Din Els beslutsunderlag att det kommer att krävas en likvid deposition, som Göteborg Energi Din El AB föreslår begränsas till maximalt 50 miljoner Euro, om bolaget ska kunna behålla befintliga prissäkringar på Nasdaq samt fortsätta att erbjuda prissäkringstjänster till befintliga och nya kunder. Samtidigt avses den tidigare utställda moderbolagsgarantin på 100 miljoner Euro minskas till 50 miljoner Euro. Det samlade säkerhetskravet kommer således fortsatt uppgå till 100 miljoner Euro men att säkerhetskravet ändrar karaktär genom EMIR-regelverkets krav på säkerheter avseende likviditet ökat.

Stadshus bedömer i likhet med vad som framgår av beslutsunderlaget från Din El att om Din El inte ställer de likvida depositioner som SEB efterfrågar, kommer bolagets finansiella handel inte kunna fortsätta på Nasdaq enligt nuvarande avtal med SEB. De prissäkringar som tidigare genomförts för kunders räkning kommer då antingen behöva flyttas till annan aktör eller avyttras vilket medför tillkommande prisrisker för sålda fastprisvolymer samt ökade motpartsrisker.

I händelse av att den samlade säkerheten skulle visa sig otillräcklig kommer Din El att behöva avyttra/minska de finansiella positionerna på Nasdaq med risk för att utlösa förluster alternativt hemställa till kommunfullmäktige om att utöka säkerheten.

Stadshus bedömer mot bakgrund av den radikalt förändrade elmarknaden och den riskexponering som verksamheten fortsatt medför att det är viktigt att kommunfullmäktige på nytt ges möjlighet att utvärdera förutsättningarna för elhandeln och värdera den kommunala nyttan ur ett ägarperspektiv.

Eva Hessman

Vd, Göteborgs Stadshus AB

STYRELSEPROTOKOLL

Bolag: Göteborg Energi AB

Protokollsnr. 2023/03

Dag: 2023-03-03 **Tid:** 14.00 – 16.05

Plats: Johan Willins Gata 3, rum Hammarkullen

Närvarande:

Ledamöter
Jan Hallberg, ordförande
Gunnar Westerling
Ellinor Karlsson
Patrik Höstmad
Mats Rahmberg, 1:e vice ordförande
Michael Koucky, 2:e vice ordförande
Mattias J Henriksson, *t.o.m. p 7*
Johan Gente, *t.o.m. p 8*
Yvonne Staberg

Suppleanter
Eva-Lena Fransson, *tjänstgör fr.o.m. p 8*
Anders Åkvist
Adli Abouzeedan, *tjänstgör fr.o.m. p 9*

Personalrepresentanter
Helena Grunditz, SACO
Ulf Berndtsson, Vision
Björn Sighed, Vision

Övriga närvarande
Malin Flysjö, *p 6*
Daniel Stridsman, *p 8*
Annsofie Rajgård, *p 8*
Kristofer Weiler, *p 8*

Frånvarande:

Frånvarande
Cecilia Elb
Salaheldin Mohammed
Anna-Sofia Wannarskog

VD
Per-Anders Gustafsson

Ekonomidirektör
Anna-Karin Jernberg

Protokollförare
Anna Maria Dermark Dunér

Diarienummer: 10-2023-0351 6 Ärende: **Säkerhetskrav finansiell elhandel**

Handlingen har varit på förhand utsänd och anses föredragen. Per-Anders Gustafsson ger dock en kort bakgrundsbeskrivning till ärendet.

Styrelsen diskuterar och Malin Flysjö, Anna-Karin Jernberg och Per-Anders Gustafsson svarar på frågor.

Styrelsen beslutar att

1. Godkänna Göteborg Energi Din El ABs styrelsebeslut, daterat 2023-02-22, att ställa ut likvid deposition avseende finansiell handel på upp till 50 miljoner Euro för att fullgöra ingångna prissäkringsavtal samt att moderbolagsgarantin avseende Göteborg Energi Din Els finansiella handel sänks till 50 miljoner Euro
2. Beslutet är av sådan principiell beskaffenhet eller annars av större vikt att frågan härmed hemställs till Göteborgs Stads kommunfullmäktige för ställningstagande
3. Ärendet överlämnas till Göteborgs Stadshus AB för yttrande.

Rätt utdraget i tjänsten intygar

Ann-Jeanette Pihlström

Beslutsunderlag

Datum: 2023-03-03

Diarienummer: 10-2023-0351

Handläggare: Malin Flysjö

Telefon: 031-62 64 65

E-post: malin.flysjö@goteborgenergi.se

Säkerhetskrav finansiell elhandel

Förslag till beslut

I styrelsen för Göteborg Energi AB

Jag föreslår att styrelsen beslutar att

1. godkänna Göteborg Energi Din El ABs styrelsebeslut, daterat 2023-02-22, att ställa ut likvid deposition avseende finansiell handel på upp till 50 miljoner Euro för att fullgöra ingångna prissäkringsavtal samt att moderbolagsgarantin avseende Göteborg Energi Din Els finansiella handel sänks till 50 miljoner Euro
2. beslutet är av sådan principiell beskaffenhet eller annars av större vikt att frågan härmed hemställs till Göteborgs Stads kommunfullmäktige för ställningstagande
3. ärendet överlämnas till Göteborgs Stadshus AB för yttrande.

Sammanfattning

Ärendet gäller behov att ställa ut likvid deposition om 50 miljoner Euro avseende Göteborg Energi Din El ABs (nedan "Din El") finansiella elhandel för att kunna fullgöra ingångna prissäkringsavtal.

Energikrisen i Europa har skapat en förändrad riskbild där säkerhetskraven för finansiell elhandel ändrat karaktär. Säkerhetskraven för Din Els elhandel, som tidigare täckts av en moderbolagsgaranti, kommer framöver delvis behöva ersättas med en likvid deposition. Beslutet bör hemställas till kommunfullmäktige i Göteborg för ställningstagande.

Under hösten 2021 och vintern 2022 ökade säkerhetskraven succesivt på den finansiella handelsplatsen Nasdaq OMX ("Nasdaq", är den handelsplats där Din Els prissäkringar genomförs för att återförsäkra ingångna prissäkringsavtal med producerande och konsumerande kunder). Orsaken var både kraftiga prisvariationer och kraftiga prisökningar på elmarknaden.

Göteborg Energi AB (nedan "Göteborg Energi") hade under denna period ställt ut en moderbolagsgaranti på upp till 100 miljoner Euro avseende Din Els finansiella handel på Nasdaq. Säkerhetskravet på Nasdaq täcktes delvis med en likvid deposition på upp till 800 miljoner svenska kronor som Din El ställt ut till Nasdaq sedan tidigare.

I slutet på februari 2022 överskred Din Els finansiella prissäkringar de säkerhetskrav som Din El hade möjlighet att ställa till Nasdaq. Vid en sådan händelse finns två alternativ; antingen måste ställda säkerheter utökas eller måste de finansiella positionerna minska för att den finansiella handeln ska kunna få fortsätta.

Under våren 2022 valde Din El att byta medlemsform på Nasdaq och teckna avtal med SEB som innebar att avräkningen (clearingen) av Din Els finansiella positioner flyttades till SEB. Det innebar att Din El fortsatte att utföra finansiell handel på Nasdaq, men att avräkningen flyttades till SEB som i och med detta även tog över ansvaret för de säkerhetskrav Nasdaq ställde på Din Els handel. I samband med bytet av medlemsform på Nasdaq upphörde de likvida

depositionssäkerhetskravet om 800 miljoner svenska kronor. SEB ställde som enda säkerhetskrav en moderbolagsgaranti, såsom tidigare lämnats till Nasdaq om 100 miljoner Euro.

I slutet på januari 2023 informerades SEB om att Nasdaq behövde utöka likviditeten på handelsplatsen för att uppfylla EU:s EMIR-regelverk¹. De nya kraven innebar att SEB tvingades ställa en likvid deposition motsvarande 50 % av sina avräkningskunders totala säkerhetskrav, varpå SEB i sin tur förde över motsvarande krav till Din El.

I samband med de nya säkerhetskraven föreslås att den av Göteborg Energi ställda moderbolagsgarantin till SEB om 100 miljoner Euro sänks till 50 miljoner Euro under förutsättning att Din El medges att ställa ut en likvid deposition till SEB om 50 miljoner Euro.

Bedömning ur ekonomisk dimension

Den bästa lösningen för verksamheten bedöms vara att Din El fortsätter använda SEB som avräkningspart (clearinghus) för finansiell elhandel då Nasdaq och SEB bedöms som stabila motparter. Om Din El skulle flytta de finansiella positionerna till annan bilateral part ökar motpartsrisken eftersom bilateral handel inte erbjuder samma skyddsnät såsom en finansiell handelsplats gör. Kostnaderna för likvid deposition bedöms inte heller öka Din Els totala säkerhetskostnad jämfört med nuvarande upplägg.

Ett fortsatt samarbete med SEB innebär att Din El behöver ställa likvid deposition utöver de säkerheter som SEB tillåts fortsätta ställa i form av obligationer för Din Els finansiella positioner. I samband med de förändrade säkerhetskraven föreslås den av Göteborg Energi utställda moderbolagsgarantin sänkas till 50 miljoner Euro förutsatt att Din El kan ställa likvid deposition om 50 miljoner Euro till SEB för att täcka säkerhetskraven för den finansiella handeln.

Om Göteborg Energi AB och kommunfullmäktige tillstyrker att Din El för ingångna kundavtal ställer likvid deposition om 50 miljoner Euro och den nämnda moderbolagsgarantin minskas innebär det sammanlagt moderbolagsgarantier om 70 miljoner Euro avseende elhandelsverksamheten (fördelat på 50 miljoner Euro för finansiell elhandel och 20 miljoner Euro för fysisk elhandel). Beloppen ovan baseras på 2022 års säkerhetskrav för Din Els finansiella handel.

Bedömning ur ekologisk och social dimension

Bolaget har inte funnit någon särskild aspekt på frågan utifrån dessa dimensioner.

Samverkan

Enligt ordinarie rutin.

¹ EUs regelverk som bl a fastställer tekniker för riskhantering på finansiella handelsplatser inom EU

Ärendet

Beskrivning av ärendet

Din El beslutade under våren 2022 att avsluta medlemskapet som direktaktör (Direct clearing member) på handelsplatsen Nasdaq efter att säkerhetskraven för finansiell handel kraftigt ökat under hösten och vintern till följd av stigande elpriser och kraftiga prissvängningar. Sedan den 12 maj 2022 har Din El i stället valt ett "Icke avräkningsmedlemskap" (Non clearing member) på Nasdaq. Det nya medlemskapet innebär att Din El även fortsättningsvis har möjlighet att utföra finansiell handel på Nasdaq, men att själva avräkningen genomförs hos SEB och att SEB även ansvarar för att fullgöra de säkerhetskrav som Nasdaq kräver för Din Els finansiella handel.

I slutet på januari 2023 informerades SEB om att Nasdaq behövde utöka likviditeten på handelsplatsen för att uppfylla EMIR-regelverket. Det nya kravet resulterade i att SEB, som tidigare bara behövt ställa obligationer i säkerhet för sina avräkningskunder, blev tvunget att även ställa likvid deposition motsvarande 50 % av sina avräkningskunders totala säkerhetskrav (Initial Margin). Kraven har inneburit att SEB i sin tur framfört motsvarande krav på Din El.

Din Els avtal med SEB löper tills vidare där SEB har tre månaders uppsägningstid gentemot Din El, och Din El har en månads uppsägningstid gentemot SEB.

Ärendet utgör en hemställan till kommunfullmäktige avseende beslut att Din El ska ställa ut en likvid deposition på upp till 50 miljoner Euro avseende finansiell handel för att kunna fullgöra ingångna prissäkringsavtal för elhandel. Förutsatt att moderbolaget godkänner densamma föreslås även Göteborg Energi sänka den moderbolagsgaranti som tidigare ställts ut avseende Din Els finansiella handel från 100 miljoner Euro till 50 miljoner Euro.

Energikrisen i Europa har skapat en förändrad riskbild där säkerhetskraven för finansiell elhandel ändrat karaktär. Styrelsen bedömer att frågan är av principiell beskaffenhet och därför bör hemställas till kommunfullmäktige i Göteborg för ställningstagande.

Allmänt om Göteborg Energi Din El AB

Din El är ett helägt dotterbolag till Göteborg Energi som bedriver elhandeln skilt från koncernens övriga affärer. Din Els kundstocksvolym uppgår till drygt 3,5 TWh. Av denna volym levereras i dagsläget ca 91 % i prisområde 3 (från Hallands län i söder till strax norr om Stockholm), 7 % i prisområde 4 i södra Sverige och resterande 2 % i prisområde 1 och 2 i norra och mellersta Sverige. Omsättningen uppgick under 2022 till 4,7 miljarder kronor.

Bakgrund

Nasdaq har historiskt sett varit den handelsplats där Din El har genomfört prissäkringar för producerande och konsumerande kunder som valt att teckna fastprisavtal eller portföljavtal med Din El. Hösten 2021 och vintern 2022 ökade säkerhetskraven succesivt på handelsplatsen Nasdaq på grund av hög prisvolatilitet kopplat till kraftig ökning av icke planerbar kraft, i kombination med samhällets återhämtning efter pandemin, låga vattenkraftsmagasin, låga gaslager och sedermera Rysslands invasion av Ukraina.

Göteborg Energi AB hade under denna period lämnat en moderbolagsgaranti på upp till 100 miljoner Euro som säkring för den finansiella handel, varav delar av säkerhetskravet täcktes med en likvid deposition på 800 miljoner svenska kronor.

I slutet på februari 2022 överskred Din Els finansiella prissäkringar de säkerhetskrav som bolaget hade möjlighet att ställa till Nasdaq. Vid en sådan händelse finns två alternativ; antingen måste ställda säkerheter utökas eller måste de finansiella positionerna minskas för att handeln ska kunna fortsätta. Mot bakgrund av detta beslutade styrelsen den 10 mars 2022 att ge styrelsen i Göteborg Energi Din El AB i uppdrag att teckna nya avtal om handel med finansiell

och fysisk el via bank och/eller partners i syfte att skyndsamt reducera bolagets uppkomna risker.

En utvärdering av olika alternativa lösningar genomfördes under våren 2022 och resulterade i att Din El valde att teckna avtal med SEB för den fortsatta finansiella handeln. Upplägget innebar att handeln kunde fortsätta att utföras på Nasdaq, men att Din El blev en så kallad non-clearing medlem på Nasdaq och att SEB därmed blev Din Els clearinghus för finansiell avräkning. I och med förändringen blev SEB även ansvarig för att ställa de säkerheter som Din Els finansiella positioner på Nasdaq krävde. Initialt krävdes enbart obligationer som SEB ställde ut som Din El betalade en avgift för. SEB krävde i sin tur en moderbolagsgaranti på 100 miljoner Euro som ställdes ut av Göteborg Energi AB.

Under sommaren och hösten 2022 minskade den finansiella handeln kraftigt på Nasdaq och den 5 september 2022 beslutade riksdagen att bemyndiga regeringen om att ställa ut kreditgarantier på upp till 250 miljarder kronor till elproducenter och vid behov till andra aktörer på elderivatmarknaden för åren 2022 och 2023. Bakgrunden var att höga och volatila elpriser kraftigt hade ökat kraven på de säkerheter som Nasdaq krävde. Syftet med kreditgarantierna var att säkra likviditeten hos elproducenterna och vid behov även hos andra aktörer på elderivatmarknaden för att på detta sätt undvika störningar på energimarknaden.

I slutet på januari 2023 informerades SEB om att Nasdaq behövde utöka likviditeten på handelsplatsen för att uppfylla EMIR-regelverket varpå SEB nu framfört motsvarande krav på Din El. Händelserna ovan visar med tydlighet att elmarknaden genomgår stora förändringar och att en ny elmarknadslogik håller på att ta form.

Särskilt om säkerheter för finansiell elhandel

Nasdaq lyder under det europeiska regelverket EMIR, som syftar till att skydda aktörer som agerar på handelsplatsen. EMIR omfattar bland annat krav på stresstester för att säkerställa att Nasdaq upprätthåller en trygg handelsplats för de aktörer som agerar på Nasdaq. Det senast årets prisvolatilitet har dock inneburit att likviditeten behöver ökas upp för att Nasdaq ska uppfylla EMIR-regelverkets krav. Nasdaq införde därför den 1 februari 2023 ett ökat likviditetskrav på de aktörer som avräknas direkt på Nasdaq (däribland SEB). SEB har i sin tur fört kravet vidare på sina avräkningskunder däribland Din El.

Den finansiella handeln på Nasdaq används för att Din El ska kunna erbjuda prissäkringstjänster till både konsumerande och producerande kunder. De säkerhetskrav som ställts på Din El för finansiell handel har förändrats över åren.

- Den 15 december 2015 tillstyrkte kommunfullmäktige att Din El skulle få ställa likvid deposition på 800 miljoner svenska kronor till Nasdaq för att uppfylla de då rådande säkerhetskraven kopplade till EMIR.
- Den 23 januari 2020 tillstyrkte kommunfullmäktige en hemställan från Göteborg Energi AB om att få ställa ut en moderbolagsgaranti om 100 miljoner Euro rörande Din Els finansiell handel på Nasdaq. (Nasdaqs utökade säkerhetskrav genomfördes efter att en medlem på handelsplatsen hamnat på obestånd.)

I samband med att Din El valde att byta medlemskap på Nasdaq och bli en så kallad "Non-clearing member" (vilket innebar att avräkningsförfarandet av Din Els finansiella positioner flyttades till SEB) flyttades även moderbolagsgarantin, som tidigare ställts till Nasdaq på 100 miljoner Euro, till SEB som då övertog ansvaret för att ställa de säkerheter Nasdaq krävde.

Kundperspektiv

Kunderna kan komma att påverkas negativt om Din El inte kan behålla de prissäkringar som genomförts för kunders räkning. Om Din El inte har möjlighet att fullgöra sina kundåtaganden

kommer troligtvis kundernas elkostnader att öka eftersom marknadspriserna har stigit betydligt jämfört med när merparten av prissäkringarna genomfördes.

Konsekvens vid beslut

En likvid deposition på upp till 50 miljoner Euro till SEB möjliggör att Din El kan behålla befintliga prissäkringar samt fortsätta att erbjuda prissäkringstjänster till befintliga och nya kunder.

Konsekvens om ej beslut

Om Din El inte har möjlighet att behålla de prissäkringar som genomförts för kunders räkning kommer Din El att utsättas för full prisrisk kopplat till elmarknadens prisrörelser i förhållande till avtalade kundpriser. Avtalade kundpriser är i de flesta fall betydligt lägre än rådande marknadspriser eftersom de avtalats före rådande energikris.

Om Din El inte ställer likvid deposition såsom SEB efterfrågar kommer Din Els finansiella handel inte kunna fortsätta på Nasdaq enligt nuvarande upplägg. De prissäkringar som tidigare genomförts för kunders räkning kommer då antingen behöva flyttas till annan aktör eller avyttras. Vid en avyttring kommer Din El att bli direkt utsatt för marknadens prisrörelser och den prisrisk som då uppstår gentemot avtalade kundpriser samtidigt som Göteborg Energis finansiella anvisningar inte längre efterlevs gällande säkringskrav på såld fastprisvolym.

Kommunikationsplan

En diskussion pågår med SEB kring möjligheterna till en övergångslösning i väntan på beslut enligt ovan. Så länge Din El kan behålla de finansiella prissäkringar som kundåtagandena kräver kommer ingen extern kundkommunikationsplan att behöva upprättas.

Göteborg Energis bedömning

Din El bedömer att en likvid deposition bör ställas ut till SEB för att kunna bibehålla de finansiella prissäkringar som handlats via Nasdaq. Nasdaq och SEB bedöms som stabila motparter. Om Din El skulle flytta de finansiella positionerna till annan bilateral part ökar motpartsrisken då bilateral handel inte erbjuder samma skyddsnät som en finansiell handelsplats gör.

Att välja en annan part än SEB som clearinghus för Din Els finansiella positioner bedöms inte innebära lägre krav på likvid deposition, då samtliga aktörer som agerar på Nasdaq lyder under samma regelverk.

Göteborg som ovan

Per-Anders Gustafsson

Mötestyp: **STYRELSEMÖTE**

Bolag: Göteborg Energi Din El AB

Protokoll nr: 2023/3

Dag: 2023-02-22

Tid: 14.30-15.00

Plats: Konferensrum Rörö, Rantorget

Närvarande: **Ledamöter**

Anna-Karin Jernberg

Mattias Hermansson

Sofia Söder

Eva Fransén, suppleant

Övriga närvarande

Malin Flysjö

Pia Borg

VD

Malin Flysjö

VD

Protokollförare

Frånvarande: -

Dnr **Nr ÄRENDE**

28-2023-11

6. Säkerhetskrav finansiell elhandel

VD presenterar nytt säkerhetskrav för finansiell elhandel med begäran från bolagets clearinghus SEB avseende likvid deposition med upp till 50 miljoner Euro för att kunna fullgöra ingångna prissäkringsavtal. Detta som konsekvens av ökade säkerhetskrav från Nasdaq.

Energikrisen i Europa innebär en förändrad riskbild där säkerhetskraven för finansiell elhandel ändrat karaktär. Säkerhetskraven, som tidigare bestått i en moderbolagsgaranti, kommer framöver delvis behöva ersättas med en likvid deposition.

Styrelsen beslutar att:

1. godkänna att Göteborg Energi Din El AB ställer ut likvid deposition avseende finansiell handel på upp till 50 miljoner Euro för att fullgöra ingångna prissäkringsavtal under förutsättning att moderbolagets styrelse godkänner motsvarande samt att föreslå moderbolagsgarantin avseende Göteborg Energi Din El ABs finansiella handel sänks till 50 miljoner Euro
2. ärendet överlämnas till Göteborgs Stadshus AB för yttrande
3. beslutet är av sådan principiell beskaffenhet eller annars av större vikt att frågan härmed hemställs till Göteborgs Stads kommunfullmäktige för ställningstagande

Rätt utdraget i tjänsten intygar

Ann-Jeanette Pihlström

Beslutsunderlag
Datum: 2023-02-22
Diarienummer:

Handläggare: Malin Flysjö
Telefon: 031-62 64 65
E-post: malin.flysjö@goteborgenergi.se

Säkerhetskrav Finansiell elhandel

Förslag till beslut

I styrelsen för Göteborg Energi Din El AB (Din El):

Jag föreslår att styrelsen beslutar att

1. godkänna att Din El ställer ut likvid deposition avseende finansiell handel på upp till 50 miljoner Euro för att fullgöra ingångna prissäkringsavtal, förutsatt att moderbolaget godkänner densamma, samt föreslå till Göteborg Energi AB att moderbolagsgarantin avseende Din Els finansiella handel sänks till 50 miljoner Euro.
2. frågan är av sådan principiell beskaffenhet eller annars av större vikt att frågan härmed hemställs till Göteborgs Stads Kommunfullmäktige för ställningstagande.

Sammanfattning

Ärendet utgör en hemställan till kommunfullmäktige från Din El om att bolaget ska få ställa ut likvid deposition på upp till 50 miljoner Euro, avseende finansiell handel, för att kunna fullgöra ingångna prissäkringsavtal.

Din Els styrelse gör bedömningen att frågan är av principiell beskaffenhet då energikrisen i Europa skapat en förändrad riskbild, där säkerhetskraven för finansiell elhandel ändrat karaktär. Säkerhetskraven som tidigare bestått i en moderbolagsgaranti kommer framöver delvis behöva ersättas med en likvid deposition. Din Els styrelse bedömer därav att frågan bör hemställas till Kommunfullmäktige i Göteborg för ställningstagande.

Under hösten 2021 och vintern 2022 ökade säkerhetskraven succesivt på den finansiella handelsplatsen Nasdaq OMX (Nasdaq). Orsaken var både kraftiga prisvariationer och kraftiga prisökningar på elmarknaden. (Nasdaq är den handelsplats där Din El genomför prissäkringar för att återförsäkra ingångna prissäkringsavtal med producerande och konsumerande kunder.)

Göteborg Energi AB (Göteborg Energi) hade under denna period en beviljad moderbolagsgaranti på upp till 100 miljoner Euro avseende Din Els finansiella handel på Nasdaq. Delar av säkerhetskravet på Nasdaq täcktes delvis med en likvid deposition på upp till 800 miljoner svenska kronor som Din El ställt ut till Nasdaq sedan tidigare.

I slutet på februari 2022 överskred Din Els finansiella prissäkringar de säkerhetskrav som Din El hade möjlighet att ställa till Nasdaq. Vid en sådan händelse finns två alternativa vägar att välja på, antingen så måste ställda säkerheter utökas eller så måste de finansiella positionerna minska för att den finansiella handeln ska få fortsätta.

Under våren 2022 valde Din El att byta medlemsform på Nasdaq och att istället teckna ett avtal med SEB som innebar att avräkningen (clearingen) av Din Els finansiella positioner flyttades till SEB. Det nya medlemskapet innebar att Din El fortsatte att utföra finansiell handel på Nasdaq,

men att avräkningen flyttades till SEB och att SEB i och med detta även tog över ansvaret för de säkerhetskrav som Nasdaq ställde på Din Els handel. I samband med bytet av medlemsform på Nasdaq upphörde de likvida depositionssäkerhetskraven på 800 miljoner svenska kronor. Det enda säkerhetskrav som SEB ställde på Din El var att bolaget skulle säkerställa en moderbolagsgaranti, som under året uppgått till 100 miljoner Euro.

I slutet på januari 2023 informerades dock SEB om att Nasdaq behövde utöka likviditeten på handelsplatsen för att uppfylla EU:s EMIR-regelverk¹. De nya kraven innebar att SEB, blev tvungna att ställa likvid deposition motsvarande 50% av sina avräkningskunders totala säkerhetskrav, varpå SEB i sin tur förde motsvarande krav vidare på Din El.

I samband med de nyuppkomna säkerhetskraven föreslår Din El att den av Göteborg Energi redan utställda moderbolagsgarantin till SEB på 100 miljoner Euro, sänkas till 50 miljoner Euro, under förutsättning att Din El beviljas att ställa ut en likvid deposition till SEB på upp till 50 miljoner Euro, för att täcka säkerhetskraven för Din Els finansiella handel.

Bedömning ur ekonomisk dimension

Din El bedömer att den bästa lösningen för verksamheten är att Din El fortsätter att använda SEB som avräkningspart (clearing-hus) för finansiell handel då Nasdaq och SEB bedöms som stabila motparter. Om Din El skulle flytta sina finansiella positioner till annan bilateral part ökar motpartsriskerna då bilateral handel inte erbjuder samma skyddsnät som en finansiell handelsplats gör. Kostnaderna för likvid deposition bedöms inte heller öka Din Els totala säkerhetskostnad, jämfört med nuvarande upplägg.

Ett fortsatt samarbete med SEB innebär att Din El framöver behöver börja ställa likvid deposition i säkerheter, utöver den del som SEB tillåts fortsätta ställa i form av obligationer för Din Els finansiella positioner. I samband med de förändrade säkerhetskraven föreslås den av Göteborg Energi redan utställda moderbolagsgarantin sänkas till 50 miljoner Euro, förutsatt att Din El tillåts ställa ut en likvid deposition på upp till 50 miljoner Euro till SEB för att täcka säkerhetskraven för Din Els finansiella handel.

Om Göteborg Energi AB (Göteborg Energi) och Kommunfullmäktige tillstyrker att Din El ska få ställa likvid deposition för ingångna kundavtal, så kommer Kommunfullmäktige sammanlagt att ha tillstyrkt moderbolagsgarantier på 70 miljoner Euro avseende elhandelsveksamheten, (fördelat på 20 miljoner Euro för fysisk elhandel och 50 miljoner Euro för finansiell elhandel) samt ytterligare upp till 50 miljoner Euro i likvid deposition för finansiell elhandel. Beloppen ovan baseras på 2022 års säkerhetskrav för Din Els finansiella handel.

Bedömning ur ekologisk dimension

Ingen påverkan.

Bedömning ur social dimension

Ingen påverkan.

Samverkan

Ingen påverkan.

¹ EU:s regelverk som bland annat fastställer tekniker för riskhantering på finansiella handelsplatser inom EU

Bilagor

-

Ärendet

Beskrivning av ärendet

Din El beslutade under våren 2022 att avsluta medlemskapet som direktaktör (Direct clearing member) på handelsplatsen Nasdaq, efter att säkerhetskraven för finansiell handel kraftigt ökat under hösten och vintern till följd av stigande elpriser och kraftiga prissvängningar. Sedan den 12 maj 2022 har Din El i stället valt ett "Icke avräkningsmedlemskap" (Non clearing member) på Nasdaq. Det nya medlemskapet innebär att Din El även fortsättningsvis har möjlighet att utföra finansiell handel på Nasdaq, men att själva avräkningen genomförs hos SEB och att SEB även ansvarar för att fullgöra de säkerhetskrav som Nasdaq kräver för Din Els finansiella handel.

I slutet på januari 2023 informerades SEB om att Nasdaq behövde utöka likviditeten på handelsplatsen för att uppfylla EMIR-regelverket². Det nya kravet resulterade i att SEB, som tidigare bara behövt ställa obligationer i säkerhet för sina avräkningskunder, blev tvungna att även ställa likvid deposition motsvarande 50% av sina avräkningskunders totala säkerhetskrav (Initial Margin). Kraven har inneburit att SEB i sin tur även framfört motsvarande krav på Din El.

Din Els avtal med SEB löper tillsvidare, där SEB har tre månaders uppsägningstid gentemot Din El och Din El har en månads uppsägningstid gentemot SEB.

Ärendet utgör en hemställan till kommunfullmäktige från Din El om att bolaget ska få ställa ut en likvid deposition på upp till 50 miljoner Euro, avseende finansiell handel, för att kunna fullgöra ingångna prissäkringsavtal. Förutsatt att moderbolaget godkänner densamma, föreslås även Göteborg Energi sänka den moderbolagsgaranti som tidigare ställts ut avseende Din Els finansiella handel, från 100 miljoner Euro till 50 miljoner Euro.

Din Els styrelse gör bedömningen att frågan är av principiell beskaffenhet då energikrisen i Europa skapat en förändrad riskbild, där säkerhetskraven för finansiell elhandel ändrat karaktär och Din Els styrelse bedömer därför att frågan bör hemställas till Kommunfullmäktige i Göteborg för ställningstagande.

Allmänt om Göteborg Energi Din El AB

Din El är ett helägt dotterbolag till Göteborg Energi som bedriver elhandeln skilt från koncernens övriga affärer. Din Els kundstocksvolym uppgår till drygt 3,5 TWh. Av denna volym levereras i dagsläget ca 91% i prisområde 3 (från Hallands län i söder till strax norr om Stockholm), 7% i södra Sverige i prisområde 4, samt resterande 2% i norra och mellersta Sverige i prisområde 1 och 2. Omsättningen uppgick under 2022 till 4,7 miljarder kronor.

Bakgrund

Nasdaq har historiskt sett varit den handelsplats där Din El har genomfört sina prissäkringar för producerande och konsumerande kunder som valt att teckna fastprisavtal eller portföljåvtal med Din El. Hösten 2021 och vintern 2022 ökade säkerhetskraven succesivt på handelsplatsen Nasdaq, pga. hög prisvolatilitet kopplat till kraftig ökning av icke planerbar kraft, i kombination med samhällets återhämtning efter pandemin, låga vattenkraftsmagasin, låga gaslager och sedermera Rysslands invasion av Ukraina.

² EUs regelverk som bland annat fastställer tekniker för riskhantering på finansiella handelsplatser inom EU

Din El hade under denna period en av Göteborg Energi beviljad moderbolagsgaranti på upp till 100 miljoner Euro avseende Din Els finansiella handel, varav delar av säkerhetskravet täcktes med en likvid deposition på 800 miljoner svenska kronor.

I slutet på februari 2022 överskred Din Els finansiella prissäkringar de säkerhetskrav som Din El hade möjlighet att ställa till Nasdaq. Vid en sådan händelse finns två alternativa vägar att välja på, antingen så måste ställda säkerheter utökas eller så måste de finansiella positionerna minska för att handeln ska få fortsätta. Mot bakgrund av de förändrade förutsättningarna för elhandeln beslutade styrelsen i Göteborg Energi den 10 mars 2022, att ge styrelsen i Din El i uppdrag att teckna nya avtal om handel med finansiell och fysisk el, via bank och/eller partners i syfte att skyndsamt reducera bolagets uppkomna risker.

En utvärdering av olika alternativa lösningar genomfördes under våren 2022 och resulterade i att Din El valde att teckna avtal med SEB för den fortsatta finansiella handeln. Upplägget innebar att handeln kunde fortsätta att utföras på Nasdaq, men att Din El blev en så kallad non-clearing medlem på Nasdaq, och att SEB därmed blev Din Els clearing-hus för finansiell avräkning. I och med förändringen blev SEB även ansvarig för att ställa de säkerheter som Din Els finansiella positioner på Nasdaq krävde. Initialt krävdes bara obligationer som SEB ställde ut som säkerhet och som Din El betalade en avgift för. Den säkerhet som SEB krävde av Din El var i sin tur en moderbolagsgaranti på 100 miljoner Euro som ställdes ut från Göteborg Energi.

Under sommaren och hösten 2022 minskade den finansiella handeln kraftigt på Nasdaq och den 5 september 2022 beslutade riksdagen att bemyndiga regeringen om att ställa ut kreditgarantier på upp till 250 miljarder kronor till elproducenter och vid behov till andra aktörer på elderivatmarknaden för åren 2022 och 2023. Bakgrunden var att höga och volatila elpriser kraftigt hade ökat kraven på de säkerheter som Nasdaq krävde. Syftet med kreditgarantierna var att säkra likviditeten hos elproducenterna och vid behov även hos andra aktörer på elderivatmarknaden, för att på detta sätt undvika störningar på energimarknaden.

I slutet på januari 2023 informerades SEB om att Nasdaq behövde utöka likviditeten på handelsplatsen för att uppfylla EMIR-regelverket varpå SEB nu framfört motsvarande krav på Din El. Händelserna ovan visar med tydlighet att elmarknaden genomgår stora förändringar och att en ny elmarknadslogik håller på att ta form.

Särskilt om säkerheter för finansiell elhandel

Nasdaq lyder under det europeiska regelverket EMIR, som syftar till att skydda aktörer som agerar på handelsplatsen. EMIR omfattar bland annat krav på stresstester för att säkerställa att Nasdaq upprätthåller en trygg handelsplats för de aktörer som agerar på Nasdaq. Det senast årets prisvolatilitet har dock inneburit att likviditeten behöver ökas upp för att Nasdaq ska uppfylla EMIR-regelverkets krav. Nasdaq införde därför den 1 februari 2023 ett ökat likviditetskrav på de aktörer som avräknas direkt på Nasdaq (däribland SEB). SEB har i sin tur fört kravet vidare på sina avräkningskunder, däribland Din El.

Den finansiella handeln på Nasdaq används för att Din El ska kunna erbjuda prissäkringstjänster till både konsumerande och producerande kunder. De säkerhetskrav som ställts på Din El för finansiell handel har varierat under åren.

- Den 15 december 2015 tillstyrkte Kommunfullmäktige att Din El skulle få ställa likvid deposition på 800 miljoner svenska kronor till Nasdaq för att uppfylla de då rådande säkerhetskraven kopplade till EMIR.
- Den 23 januari 2020 tillstyrkte kommunfullmäktige en hemställan från Göteborg Energi om att få ställa ut en moderbolagsgaranti för Din El på 100 miljoner Euro rörande

finansiell handel på Nasdaq. (Nasdaqs utökade säkerhetskrav genomfördes efter en incident där en medlem på handelsplatsen hamnade på obestånd.)

I samband med att Din El valde att byta medlemskap på Nasdaq och bli en så kallad "Non-clearing member" (vilket innebar att avräkningsförfarandet av Din Els finansiella positioner flyttades till SEB) flyttades även moderbolagsgarantin som tidigare ställts till Nasdaq på 100 miljoner Euro till SEB, då SEB övertog ansvaret för att ställa de säkerheter som Din Els finansiella positioner krävde på Nasdaq.

Kundperspektiv

Kunderna kan komma att påverkas negativt om Din El inte har möjlighet att behålla de prissäkringar som genomförts för kunders räkning. Om Din El inte har möjlighet att fullgöra sina kundåtaganden, kommer troligtvis kundernas elkostnader att öka, då marknadspriserna har stigit betydligt, jämfört med när merparten av prissäkringarna genomfördes.

Konsekvens vid beslut

Vid beslut om att godkänna en likvid deposition på upp till 50 miljoner Euro möjliggörs att Din El kan behålla befintliga prissäkringar, samt fortsätta att erbjuda prissäkringstjänster till befintliga och nya kunder.

Konsekvens om ej beslut

Om Din El inte har möjlighet att behålla de prissäkringar som genomförts för kunders räkning, kommer Din El att utsättas för full prisrisk kopplat till elmarknadens prisrörelser i förhållande till avtalade kundpriser. Avtalade kundpriser är i de flesta fall betydligt lägre än rådande marknadspriser, då de avtalats före rådande energikris.

Om Din El inte ställer de likvida depositioner som SEB efterfrågar, kommer Din Els finansiella handel inte kunna fortsätta på Nasdaq enligt nuvarande upplägg med SEB. De prissäkringar som tidigare genomförts för kunders räkning kommer då antingen behöva flyttas till annan aktör eller avyttras. Vid en avyttring kommer Din El att bli direkt utsatt för marknads prisrörelser, och den prisrisk som då uppstår gentemot avtalade kundpriser, samtidigt som Göteborgs Energis finansiella anvisningar inte längre efterlevs gällande säkringskrav på såld fastprisvolym.

Kommunikationsplan

Din Els styrelse behöver fatta beslut om Din El ska ställa ut en likvid deposition på upp till 50 miljoner Euro för Din Els finansiella handel, samt om Göteborgs Energi ska rekommenderas att sänka utställd moderbolagsgarant från 100 miljoner Euro till 50 miljoner Euro.

En diskussion pågår med SEB kring möjligheterna till en övergångslösning i väntan på beslut enligt ovan. Så länge Din El kan behålla de finansiella prissäkringar som kundåtagandena kräver, kommer ingen extern kundkommunikationsplan att behöva upprättas.

Göteborgs Energis bedömning

Din El bedömer att en likvid deposition bör ställas ut till SEB för att kunna bibehålla de finansiella prissäkringar som handlats via Nasdaq. Nasdaq och SEB bedöms som stabila motparter. Om Din El skulle flytta sina finansiella positioner till annan bilateral part ökar motpartsrisken då bilateral handel inte erbjuder samma skyddsnät som en finansiell handelsplats gör.

Att välja en annan part än SEB som clearing-hus för Din Els finansiella positioner bedöms inte innebära lägre krav på likvid deposition, då samtliga aktörer som agerar på Nasdaq lyder under samma regelverk.

Göteborg som ovan

Malin Flysjö