



Norges
vassdrags- og
energidirektorat

Adresseliste

Middelthuns gate 29

Postboks 5091, Majorstuen
0301 OSLO

Telefon: 22 95 95 95

Telefaks: 22 95 90 00

E-post: nve@nve.no

Internett: www.nve.no

Vår dato: 15. 4. 2009

Vår ref.: NVE 200805351-10 eø/thoe

Arkiv: 620

Deres dato:

Deres ref.:

Saksbehandler:

Torunn Høstad Sliwinski

22 95 94 87

Org.nr.:

NO 970 205 039 MVA

Bankkonto:

7694 05 08971

Rundskriv EØ 3/2009 Vurdering av konsekvenser knyttet til referanserenten og inntektsrammereguleringen som følge av uroen i finansmarkedene

Bakgrunn

På bakgrunn av uroen i finansmarkedene og den betydning som rentespørsmål har for fastsettelsen av referanserenten i inntektsrammereguleringen, har NVE foretatt en vurdering av konsekvenser for nettselskapene og eventuelle tiltak som bør iverksettes på kort og lengre sikt. NVE har mottatt skriftlige innspill fra EBL og Statnett og det har vært en dialog hvor partene og deres representanter har fremlagt sine synspunkter. NVE har også vært i kontakt med flere institusjoner som har kunnskap om lånefinansieringen i bransjen.

I dagens situasjon har faren for at planlagte og nødvendige investeringer ikke blir gjennomført blitt vektlagt. Dette som en følge av at finansieringssituasjonen skal ha forverret seg vesentlig for nettselskapene og at kapitalkostnadene for bransjen skal ha blitt betydelig høyere. Det er påpekt at referanserenten slik den beregnes i henhold til i kontrollforskriften ikke tar hensyn til de faktiske og rådende forhold i finansmarkedene. EBL og Statnett m.fl. har vært opptatt av at NVE snarest ser på rentefastsettelsen for 2009 slik at denne i nødvendig grad tar hensyn til den økte kredittrisikopremien som kommer til uttrykk i penge- og finansmarkedene.

NVEs vurdering

Myndighetene i Norge har i den senere tid gjennomført en rekke finanspolitiske tiltak for å stimulere økonomien. Blant annet er styringsrenten satt ned flere ganger og er p.t. 2,00 %. Tiltakene ser ut til å ha påvirket rentenivået i Norge blant annet ved at pengemarkedsrentene har blitt redusert. Pengemarkedsrentene har mot slutten av 2008 og begynnelsen av 2009 hatt en mer normal sammenheng med statsrentene. En slik utvikling ser også ut til å være den fremtidige forventningen blant aktørene i finansmarkedene.

Myndighetene har gjennomført en rekke tiltak for å gjenskape tilliten i penge- og finansmarkedene. Dette blant annet for at næringslivet skal få nødvendig tilgang på kreditt. Situasjonen i penge- og finansmarkedene sist høst og frem til nå har blitt omtalt som et "100-års sjokk" og kan ikke anses å

være en situasjon som vil vedvare over lengre tid. Statsrentene er også sagt å være kunstig lave. Nivået på disse rentene vil være påvirket av politiske forhold og hvordan finansmarkedene reagerer på den politikk som føres. Over tid vil statsrentene gjenspeile finansmarkedenes vurdering av de faktiske forholdene da mer kunnskap om risikoforholdene for nasjonen Norge, kalt landrisiko, etter hvert vil være bedre reflektert i prisfastsettelsen av rentepapirer.

Risikoen i nettselskapene, her gjelds- og egenkapitalrisikoen, har isolert sett vært og vurderes fortsatt å være lav sammenlignet med andre bransjer som opererer i frie markeder. Investorer som har operert på verdens børser har den siste tiden opplevd meget store verdifall. Situasjonen har ikke vært målbar for investorer i nettselskaper i Norge, men må antas ikke å være like dramatisk når det gjelder fall i selskapenes verdier. Nettselskapene eier og driver samfunnskritisk infrastruktur og har en stabil inntekt hvert år gjennom inntektsrammereguleringen. Dette bidrar til at risikobildet for investorer i nettselskaper er et helt annet enn for aktører i bransjer som opererer i frie markeder og som tilbydere av substituerbare produkter.

Nettselskapene er avhengig av et velfungerende kredittmarked for å kunne refinansiere sine investeringer og finansiere planlagte og nye investeringer. Flere aktører i finansmarkedene har gitt signaler om at det er problematisk både med å ta opp nye obligasjonslån og å få lån direkte fra bankene. De politiske myndighetene følger denne utviklingen nøye og har sendt ut meget sterke signaler om at tiltak vil iverksettes hvis man ser at viktige og nødvendige investeringer ikke lar seg finansiere. Dette er politiske utfordringer som myndighetene må søke å løse sammen med finansinstitusjonene.

NVEs tiltak og varsel om rapportering

NVE vil kartlegge nettselskapenes faktiske kredittsituasjon for 2009. NVE varsler med dette at selskapene vil bli pålagt å rapportere sine faktiske lånekostnader på ihendehaverobligasjonslån, pantelån og annen ekstern langsiktig gjeld for 2009. Den særskilte rapporteringen skal skje elektronisk og etter utgangen av hvert kvartal.

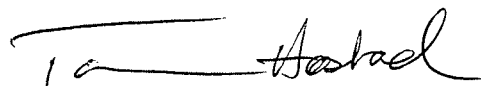
NVE vil ved utgangen av 2009 gjøre en vurdering av innsamlet data og sammenligne dette med hvilken referanserente bransjen ville fått ved å fastsette inntektsrammene i henhold til forskrift av 11.3.1999 nr 302 om økonomisk og teknisk rapportering, inntektsramme for nettvirksomheten og tariffier (kontrollforskriften). Dersom det viser seg at bruk av kontrollforskriftens § 8-3 for beregning av referanserenten gir et urimelig bilde av nettselskapenes faktiske kredittsituasjon for 2009, vil referanserenten for bransjen bli fastsatt på annet grunnlag, jf. kontrollforskriftens § 18-2.

Ytterligere informasjon og praktiske detaljer rundt rapporteringen vil bli beskrevet i et eget brev til nettselskapene.

Med hilsen



Toré Langset
seksjonssjef



Torunn Høstad Sliwinski
rådgiver