



DET KONGELIGE  
NÆRINGS- OG HANDELSDEPARTEMENT

# **St.prp. nr. 53**

(2003–2004)

---

Statens eierskap i Statkraft SF



# Innhold

<b>1</b>	<b>Innledning og sammendrag</b> .....	5	5.2	Modell for omorganisering .....	21
<b>2</b>	<b>Nærmere om Statkraft</b> .....	7	5.2.1	Nærmere om gjennomføringsmåte ....	21
2.1	Historisk utvikling .....	7	5.2.2	Juridiske forhold (konsesjoner, debitorskifte, mv.) .....	21
2.1.1	Utskillelsen fra Norges vassdrags- og elektrisitetsvesen (NVE) i 1986 .....	7	5.2.3	Regnskapsmessige forhold og skatte- og avgiftsmessige konsekvenser .....	22
2.1.2	Delingen av Statkraft og omdannelsen til statsforetak i 1992 ....	7	<b>6</b>	<b>Statkrafts strategi og styrets vurdering av den foreslåtte omorganiseringen</b> .....	24
2.2	Sentrale endringer etter omdannelsen av Statkraft til SF .....	7	6.1	Statkrafts strategi .....	24
2.2.1	Kjøp av aksjer i andre selskaper .....	7	6.2	Selskapets organisering .....	25
2.2.2	Utskillelse og salg av anleggs- og engineeringvirksomheten .....	8	<b>7</b>	<b>Resultater og verdiutvikling</b> .....	27
2.2.3	Industrikontraktregimet fases ut .....	8	7.1	Sentrale forhold som påvirker Statkrafts verdi og resultater .....	27
2.2.4	Opphevelse av statens ansvar for statsforetakenes forpliktelser .....	9	7.2	Resultatutvikling og avkastning i Statkraft-konsernet .....	28
2.2.5	Skille mellom konkurranseutsatt virksomhet og monopolvirksomhet ....	9	7.3	Verdiutvikling .....	30
2.3	Konsernets struktur .....	9	7.4	Statkrafts finansielle situasjon og kredittverdighet .....	31
2.4	Kraftproduksjon .....	11	7.5	Statkrafts forslag om økt egenkapital .	32
<b>3</b>	<b>Utviklingen i kraftbransjen</b> .....	13	<b>8</b>	<b>Departementets merknader og vurderinger</b> .....	33
3.1	Systemforandringen .....	13	8.1	Eierstrategi .....	33
3.1.1	Innføring av markedsreform i kraftbransjen .....	13	8.2	Selskapsorganisering .....	34
3.1.2	Konkurranse i ulike deler av verdikjeden .....	13	8.3	Eierstyring .....	34
3.2	Generelle utviklingstrekk .....	14	8.4	Kredittverdighet .....	35
3.2.1	Behov for miljøvennlig energiproduksjon .....	14	8.5	Utbyttepolitikk .....	35
3.2.2	Utvikling av integrerte markeder .....	15	8.6	Statkrafts låne- og garantiramme .....	35
3.2.3	Kraftbransjen i Europa .....	15	8.7	Dokumentavgift .....	36
<b>4</b>	<b>Oversikt over det nordiske og europeiske kraftmarkedet</b> .....	17	8.8	Kraftkontrakter og leieavtaler med industrien .....	36
4.1	Aktører og markedsandeler .....	17	8.9	Særlov .....	36
4.2	Spesielt for Norge og Norden .....	18	<b>9</b>	<b>Økonomiske og administrative konsekvenser</b> .....	37
<b>5</b>	<b>Statkrafts organisering</b> .....	20		<b>Forslag til vedtak om Statens eierskap i Statkraft SF</b> .....	38
5.1	Behov for endring .....	20			





DET KONGELIGE  
NÆRINGS- OG HANDELSDEPARTEMENT

# St.prp. nr. 53

(2003–2004)

## Statens eierskap i Statkraft SF

*Tilråding fra Nærings- og handelsdepartementet av 16. april 2004,  
godkjent i statsråd samme dag.  
(Regjeringen Bondevik II)*

### 1 Innledning og sammendrag

Statkraft SF er Norges største kraftprodusent og blant de tre største kraftprodusentene i Norden. Statkraft konkurrerer i dag i kraftmarkedet på gjenomgående samme vilkår som andre aktører. I St.meld. nr. 22 for 2001–2002 uttalte regjeringen:

«Regjeringen ønsker å legge til rette for en god strategisk utvikling for Statkraft, samtidig som en klar norsk forankring i selskapet opprettholdes for blant annet å sikre og utvikle kompetansemiljøet.»

Regjeringen mener at Statkraft, som er Europas nest største vannkraftprodusent, skal fokusere på sin kjernekompetanse i selskapets videre utvikling. Statkraft skal være et kommersielt foretak som konkurrerer på like vilkår med andre kraftprodusenter. Regjeringen legger til grunn for statens eierstrategi at Statkraft skal konsentrere seg om å drive lønnsom produksjon og handel med fornybar energi, men med anledning til å drive virksomhet som står i en naturlig tilknytning til dette. Selskapet har de siste tre årene investert betydelige midler i kraftselskaper i Norden, og har selv varslet en konsolideringsperiode. Regjeringen åpner for at Statkraft kan delta i den videre restruktureringen av kraftmarkedet i Europa gjennom industrielle løsninger, og der staten ikke lenger er eeneier.

Gjennom bortfallet av statsgarantier for nye lån, som ble iverksatt fra 1. januar 2003, har selskapet de samme økonomiske rammebetingelsene for sin drift som andre kraftselskap. Regjeringen ga følgende vurdering i St. meld. nr. 22 for 2001–2002:

«Strukturutviklingen i kraftnæringen gjør det over tid naturlig å vurdere behovet for industrielle partnere for Statkraft. I tillegg kan Statkraft se behov for ytterligere egenkapital som ledd i fortsatt utvikling av selskapet. Regjeringen legger til grunn at Statkraft fortsatt skal kunne videreutvikles som en sterk aktør i kraftnæringen i Norden, men at staten i utgangspunktet ikke skal bidra med mer kapital. Det vil bli tatt initiativ til å omdanne selskapet til aksjeselskap. Regjeringen vil være åpen for industrielle løsninger der Statkraft inngår, og der staten ikke lenger vil være eeneier.»

Statkraft foreslo i desember 2002 å styrke egenkapitalen med 12 milliarder kroner. Konkurransemyndighetene har pålagt Statkraft salg av virksomhet som følge av betydelige oppkjøp de senere år. Gjennom nedsalgene vil selskapet få frigjort kapital. Også utover dette har Statkraft muligheter til å selge eiendeler som i mindre grad støtter opp om selskapets strategi. Sammen med egenkapitaltilførselen Stortinget vedtok i desember 2003 på 4 milli-

arder kroner, gir det selskapet muligheter til å bedre sin balansestruktur. Dette gir igjen muligheter til å gjennomføre nye investeringer. Regjeringen går på denne bakgrunn ikke inn for å tilføre selskapet mer kapital.

Regjeringen vil i årene fremover fastsette et relativt høyt utbytte (i øvre kvartil), beregnet med utgangspunkt i konsernets årsresultat etter skatt og minoritetsinteresser. Det er viktig at det ikke skapes innlåsnings effekter som hindrer omstrukturering. Det vil derfor måtte vurderes nærmere hvorvidt eventuelle større gevinster som oppstår ved salg av eiendeler skal inngå i utbyttegrunnlaget.

Bakgrunnen for at Statkraft ved stiftelsen i 1991 ble organisert som et statsforetak, var at det også skulle være mulig å benytte selskapet som et sektorpolitisk instrument. I samsvar med Stortingets behandling av St.prp. nr. 52 for 1998–1999, jf Innst. S. nr. 233 for 1998–1999, legges det til grunn at det ikke lenger er aktuelt å tildele nye industrikontrakter på myndighetsbestemte vilkår.

Olje- og energidepartementet hadde høsten 2002 ute til høring et forslag om innføring av eiernøytralt hjemfall. Forslaget førte til betydelig de-

batt. For å kunne belyse ulike synspunkter på en egnet måte, ble det besluttet å nedsette et utvalg for å vurdere ulike sider knyttet til hjemfallsordningen. Utvalget skal avgi innstilling høsten 2004. Gjeldende hjemfallsbestemmelser tilrettelegger ikke for full likebehandling mellom aktørene. I påvente av en endring av hjemfallsbestemmelsene er det imidlertid viktig at Statkraft for størst mulig del av sin virksomhet, har rammevilkår og en organisasjonsform som er mest mulig lik selskapets konkurrenter.

Regjeringen ber om Stortingets samtykke til at Nærings- og handelsdepartementet kan foreta en omorganisering av den underliggende virksomheten i Statkraft SF på i hovedsak de vilkår som er beskrevet i proposisjonen, ved at virksomheten og eiendelene i Statkraft SF føres over i underliggende aksjeselskap og at selskapet organiseres etter en konsernmodell. Statkraft SF vil i en slik modell være morselskap i konsernet. Videre foreslås det å oppheve den tidligere fastsatte låne- og garantirammen, og det er i den forbindelse forutsatt at ordningen med negativ pantsettelseserklæring videreføres.

## 2 Nærmere om Statkraft

### 2.1 Historisk utvikling

---

#### 2.1.1 Utskillelsen fra Norges vassdrags- og elektrisitetsvesen (NVE) i 1986

Frem til utgangen av 1985 var daværende Statskraftverkene ett av fire direktorater i NVE ledet av et hovedstyre og en generaldirektør. I St.prp. nr. 57 for 1984–1985 foreslo regjeringen at Statskraftverkene ble skilt ut fra NVE, og etablert som en statlig forvaltningsbedrift under Olje- og energidepartementet. Statsaksjeselskapsformen ble vurdert, men ikke valgt. Bakgrunnen var blant annet at Stortinget fortsatt skulle avgjøre kraftpriser og leveringsvilkår. Statskraftverkene ville således ha liten innflytelse over egne inntekter, og kunne derfor ikke gis noe selvstendig ansvar for driftsresultatet. Statskraftverkene var videre tiltenkt å løse andre oppgaver for myndighetene, som for eksempel kraftfordeling innenlands og utveksling av kraft med utlandet. Stortinget sluttet seg til regjeringens forslag.

#### 2.1.2 Delingen av Statkraft og omdannelsen til statsforetak i 1992

Ved St.prp. nr. 100 for 1990–1991 la regjeringen frem forslag om omorganisering av Statkraft. Bakgrunnen var at de rammer Stortinget hadde satt for Statkraft, ikke var tilpasset prinsippene for en friere kraftomsetning slik disse var kommet til uttrykk i den nye energiloven. Energiloven, som ble vedtatt ett år tidligere, hadde lagt grunnlaget for effektivisering av kraftmarkedet og en mer fleksibel bruk av elektrisk energi gjennom en markedsbasert omsetning. Regjeringen så det som viktig at Statkraft ikke bare skulle være i stand til å konkurrere i et slikt marked, men at bedriften også skulle ha en sentral rolle i markedsutviklingen.

Daværende regjering så det som viktig å skille mellom statens konkurranseutsatte produksjonsvirksomhet og overføringsnettet for kraft, som er et naturlig monopol. Nettvirksomheten i Statkraft ble derfor skilt ut som et eget foretak, og gitt navnet Statnett. Ved valg av selskapsform ble det foreslått og senere vedtatt å organisere både nett- og produksjonsvirksomheten etter den nye lov om statsforetak, som var vedtatt av Stortinget våren 1991.

Valget av selskapsform for statens produksjonsanlegg, som beholdt navnet Statkraft, reflekterte at man fortsatt hadde et ønske om en viss statlig kontroll og å kunne benytte Statkraft som et sektorpolitisk organ på enkelte områder. Dette ble i proposisjonen uttrykt slik:

«Balanse mellom frihet til å tilpasse seg kraftsektorens konkurranseforhold på den ene side og politisk styrbarhet på den annen, synes best ivaretatt gjennom den tilknytningsform som er etablert gjennom ny lov om statsforetak.»

I den nærmere omtalen av Statkraft SF ble det vist til at fastkraftkontrakter med industrien utgjorde mer enn halvparten av Statkrafts krafttilgang, og at Statkraft fortsatt skulle ha et spesielt ansvar for statens kontrakter med kraftintensiv industri og treforedlingsindustrien.

Sammen med proposisjonen om omdanning av Statkraft, la regjeringen frem St.prp. nr. 104 for 1990–1991 om vilkårene for fortsatte leveranser til de av Statkrafts industrikraftkunder som hadde kontrakter som løp ut eller hvor prisene skulle revideres omkring midten av 1990-tallet. Foruten å angi det nye prisregimet, sørget regjeringen gjennom denne proposisjonen for at Statkrafts handlingsrom ble utvidet, ved at bedriften fikk adgang til selv å reforhandle vilkårene i alle sine kontrakter på forretningsmessig grunnlag. Det ble også presisert at Statkraft kunne forhandle med industrien om nye kraftkontrakter på forretningsmessig grunnlag.

### 2.2 Sentrale endringer etter omdannelsen av Statkraft til SF

---

#### 2.2.1 Kjøp av aksjer i andre selskaper

Statkraft har siden omdannelsen til SF, og særlig i perioden fra 1996 og frem til i dag ervervet eierandeler i flere nordiske kraftselskaper, jf tabell 2.1.

Sammen med selskapene Bergenshalvøens Kommunale Kraftselskap AS (BKK), Skagerak Energi AS, datterselskapet Trondheim Energiverk AS (TEV) og Agder Energi AS har Statkraft etablert Statkraftalliansen. Denne har som mål å videreut-

Tabell 2.1 Statkrafts oppkjøp siden 1996:

NOK mill	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	Totalt
Sydkraft .....		3 451	218	2 034	3 920	340	648	4 370	14 981
E-CO .....								1 870	1 870
BKK .....		3 224			2 595				5 819
HEAS .....			620	1 323					1 943
Skagerak .....			3 418	4 478					7 896
Agder .....		4 487							4 487
Trondheim .....		4 338							4 338
Annet .....	424	350	99	170	51	53	61	45	1 253
<b>Totale oppkjøp .....</b>	<b>424</b>	<b>15 850</b>	<b>4 355</b>	<b>8 005</b>	<b>6 566</b>	<b>393</b>	<b>709</b>	<b>6 285</b>	<b>42 587</b>

Kilde: Statkraft, tall i millioner kroner

vikle selskapene og samarbeidet mellom dem, slik at det oppnås økt lønnsomhet basert på eksisterende fortrinn innen produksjon, overføring, distribusjon og salg av miljøvennlig energi. I tillegg til andelene i allianseselskapene, har Statkraft eierposisjoner i Hedmark Energi Holding AS (HEAS), E-CO Vannkraft AS, danske Scanenergi AS og det svenske selskapet Sydkraft AB. Aksjene i de norske selskapene eies gjennom Statkrafts heleide datterselskap Statkraft Holding AS, med unntak av Finnmark Energi AS som eies direkte av statsforetaket.

Som følge av konkurransemyndighetenes krav i forbindelse med godkjennelse av Statkrafts erverv i Agder Energi AS, er Statkrafts eierposisjoner i Hedmark Energi Holding AS og E-CO Vannkraft AS forutsatt avhendet. Det er også stilt krav om avhendelse av produksjonsvirksomhet i Midt-Norge etter ervervet av Trondheim Energiverk AS. I januar 2004 har Statkraft som en følge av dette, og som en del av sin forpliktelse i Midt-Norge, solgt sin andel (0,6 TWh produksjon) av Kraftverkene i Øvre Namosen.

### 2.2.2 Utskillelse og salg av anleggs- og engineeringvirksomheten

Ved omdannelsen til statsforetak var Statkraft i stor grad en utbyggingsorientert bedrift med egen utbyggings- og engineeringvirksomhet. Kort tid etter omdannelsen ble disse virksomhetsområdene overført til to egne datterselskaper, Statkraft Anlegg AS og Statkraft Engineering AS (senere Statkraft Grøner AS). Som følge av at Statkraft nå er mer fokusert på produksjon og handel, er begge disse datterselskapene solgt.

### 2.2.3 Industrikontraktregimet fases ut

Staten har ved flere anledninger siden 1950-tallet inngått avtaler (kraftkontrakter og leieavtaler) med

delene av den kraftintensive industrien og treforedlingsindustrien om kraftleveranser på myndighetsbestemte vilkår. Siste gang industrien ble tilbudt slike avtaler var i 1999, jf. St.prp. nr. 52 for 1998–1999 Om Statkrafts industrikontrakter og leieavtaler, samt Innst. S. nr. 233 for 1998–1999. I 2004 har Statkraft forpliktelse overfor industrien på om lag 19 TWh/år.

I St.prp. nr. 52 for 1998–1999 la Regjeringen til grunn at tilbudet om de nye myndighetsbestemte kraftavtalene skulle være en overgangsordning, og at bedriftene i økende grad måtte sikre sitt kraftbehov innenfor ordinære markedsorganisatoriske rammer. Det ble vist til at flere store bedrifter allerede hadde dekket sine framtidige behov gjennom forretningsmessige avtaler. Blant annet hadde Statkraft inngått kommersielle kraftavtaler med Norske Skog og Norsk Hydro, som vil avløse de myndighetsbestemte avtalene etter hvert som disse fases ut. Dette var en gradvis tilpasning til markedet som både produsent og bruker så seg best tjent med på sikt.

Det ble foreslått å gi en del bedrifter tilbud om kraftleveranser på myndighetsbestemte vilkår. Dette gjaldt både bedrifter som allerede hadde myndighetsbestemte kraftavtaler med Statkraft, og enkelte bedrifter som til nå hadde dekket sitt kraftbehov ved leveranser fra andre produsenter.

Prisvilkårene var basert på markedsverdier, justert for verdien av enkelte ytelser industrien skulle stille til rådighet. Kraftkontraktene var foreslått å løpe ut i 2020, og leieavtalene ut i 2030. Et vilkår var at vedkommende bedrifters eksisterende kontrakter på myndighetsbestemte vilkår skulle termineres 1. januar 2001. Bedriftenes rettigheter og plikter knyttet til eksisterende avtaleforhold skulle så reflekteres i prisen i de nye kraftkontraktene og leieavtalene. Stortinget sluttet seg i det vesentlige til regjeringens forslag. EFTAs overvåkningsorgan



(ESA) gjorde gjeldende at vilkåret om terminering av eksisterende myndighetsbestemte kontrakter og leieavtaler innebar at de nye avtalene kunne inneholde statsstøtte. For å unngå en langvarig prosess med tilhørende prosessrisiko, foreslo regjeringen i St.prp. nr. 78 for 1999–2000 at vilkåret om terminering av eksisterende avtaleforhold ble opphevet, og at man i stedet lot eksisterende kontrakter og leieavtaler løpe uendret fram til ordinært utløpstidspunkt, hvoretter de nye kontraktene får virkning. Stortinget sluttet seg til dette, jf Innst. S. nr. 251 for 1999–2000.

Aktieselskabet Saudefaldene, Elkem ASA og Aktieselskabet Tyssefaldene inngikk leieavtaler for henholdsvis Sauda I-IV, Svelgen I og II og Tysso II. Leieavtalene starter opp i perioden 2007 til 2011, og løper til 31. desember 2030.

Av de bedriftene som fikk tilbud om nye kraftkontrakter, var det imidlertid bare én bedrift som tegnet kontrakt på de nye vilkårene. Kontrakten starter opp i 2011 og varer til 31. desember 2020. Etter 2011 vil denne kontrakten være den eneste av Statkrafts kraftkontrakter som er myndighetsbestemt. De øvrige kontraktene fases gradvis ut i årene 2004–2011.

#### **2.2.4 Opphevelse av statens ansvar for statsforetakenes forpliktelser**

Lov om statsforetak av 30. august 1991 (statsforetaksloven) fastslo opprinnelig at konkurs og gjeldsforhandling ikke kan åpnes i et statsforetak. Etter statsforetaksloven hadde staten ved en eventuell oppløsning av foretaket et ansvar overfor kreditorer som ikke hadde fått dekket sine krav direkte fra statsforetaket. Dette medførte at statsforetakene fikk lån på gunstigere betingelser enn de ellers ville ha fått.

EFTAs overvåkningsorgan (ESA) ga uttrykk for at de anså statsgarantiene for å være konkurransevridende og følgelig i strid med Norges forpliktelser etter EØS avtalen. Regjeringen foreslo derfor å endre statsforetaksloven. Statens ansvar ble foreslått erstattet med et begrenset deltakeransvar etter mønster av bestemmelsene i aksjeloven. Stortinget sluttet seg til regjeringens forslag, jf Ot.prp. nr. 13 for 2002–2003 og Innst. O. nr. 45 for 2002–2003, og lovendringen trådte i kraft 1. januar 2003.

I endringsloven var det bestemt at de nye reglene ikke endret statens ansvar for forpliktelser statsforetakene hadde pådratt seg før de nye reglene

trådte i kraft. Dette førte til at Norge mottok en ny henvendelse fra ESA, hvor det ble uttrykt tvil om overgangsreglene var i samsvar med EØS-avtalen. Etter dette ble det statlige garantiansvaret for andre forpliktelser enn konkrete låneavtaler opphevet. Statens ansvar for Statkrafts forpliktelser er som en følge av lovendringene begrenset til konkrete lån tatt opp før 1. januar 2003. For disse lånene betaler statsforetakene en garantipremie til staten. Garantipremiene er fastsatt på markedsbaserte vilkår og eliminerer den fordel Statkraft har i forhold til markedet for hvert enkelt av de statsgaranterte lånene.

#### **2.2.5 Skille mellom konkurranseutsatt virksomhet og monopolvirksomhet**

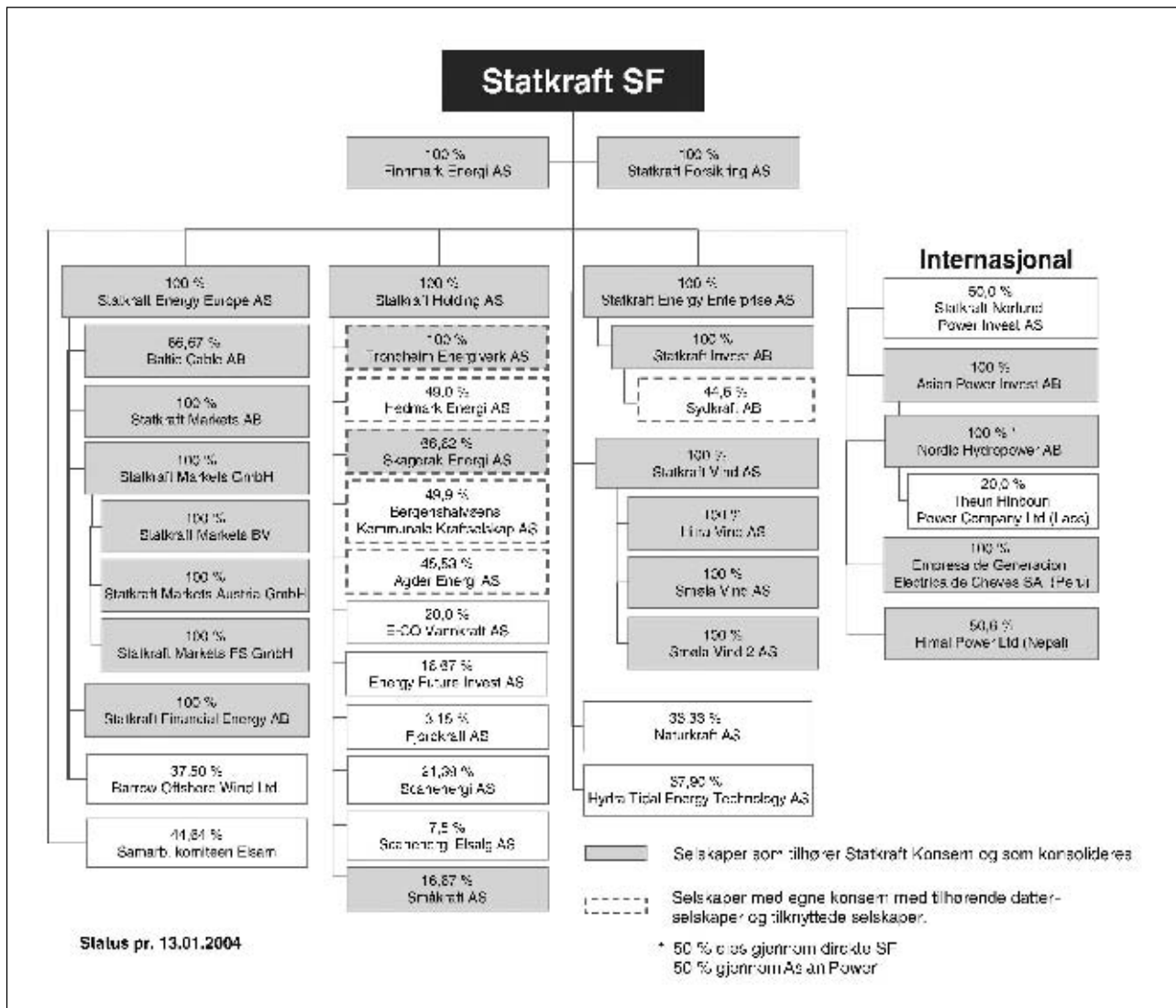
Gjennom energiloven søkes det blant annet oppnådd et skille mellom konkurranseutsatt produksjons- eller omsetningsvirksomhet og monopolbasert nettvirksomhet. Dette kan oppnås gjennom en konsernmodell hvor nettvirksomhet og produksjonsvirksomhet/omsetningsvirksomhet legges i separate juridiske enheter. Dette bidrar til å hindre en utnyttelse av netteiers monopolsituasjon, noe som også letter myndighetenes oppfølging av nettselskapene og deres virksomhet. En nærmere omtale er gitt i Ot.prp. nr. 56 for 2000–2001. Ettersom det de siste årene har vært mange oppkjøp og sammenslåinger, er i dag mange selskaper organisert som konsern.

Også EU-retten stiller nå strengere krav til juridiske og funksjonelle skiller mellom konkurranseutsatt virksomhet og nettvirksomhet. Ved at virksomheten organiseres i aksjeselskap skapes stor grad av transparens i forhold til konkurrerende virksomheter.

Det vises for øvrig til kapittel 5 om behov for endring i Statkrafts organisering.

### **2.3 Konsernets struktur**

Dagens organisering er blant annet et resultat av at Statkraft siden omdannelsen til SF i 1992 har kjøpt andeler i flere andre kraftselskap i Norge, aksjeposter i det svenske kraftselskapet Sydkraft og det danske selskapet Scanenergi, samt at man har engasjert seg i vannkraftutbygging i Asia og Latin-Amerika. Se figur 2.1.



Figur 2.1 Statkrafts organisasjonskart  
Kilde: Statkraft

I Statkraft SF ligger alle Statkrafts direkteide vannkraftverk med tilhørende anlegg og systemer. Foretaket står for den operative drift, vedlikehold og eierskap til kraftverkene, inklusive disponering av vannet og salg av kraften. Statkraft eier helt eller delvis 89 kraftstasjoner. Foretaket har driftsansvaret for 59 av disse, mens 30 drives av andre. I 21 av stasjonene har andre kraftselskaper og/eller fylkeskommuner rett til å ta ut en andel av kraften, mot å dekke en tilsvarende andel av kostnadene. Enkelte samarbeidsforhold er også organisert som egne selskaper.

Statkraft SF er engasjert i forskning og utvikling innen energiproduksjon og har inngått i enkelte samarbeid via andeler i mindre selskaper som ikke fremkommer på organisasjonskartet.

Statkraft SF er morselskap for flere investeringer og andre utbygginger som en har valgt å plassere i egne selskaper. Dette medfører at Statkraft SF leverer tjenester for flere av selskapene i konsernet.

Aksjene i Finmark Energiverk AS ble kjøpt fra Finnmark Fylkeskommune i 1993. Den operative driften og daglig vedlikehold av selskapets anlegg blir ivarettatt av Statkraft SF, og selskapet har i dag ingen ansatte.

Statkraft Holding AS er et holdingselskap for aksjer Statkraft har kjøpt i andre kraftselskaper, herunder også de selskaper som omtales som Statkraftalliansen. Statkraft Holding AS eier aksjer i Trondheim Energiverk AS (100 prosent), Skagerak Energi AS (66,62 prosent), BKK AS (49,9 prosent), Hedemark Energi Holding AS (49,0 prosent), Agder Energi AS (45,53 prosent), E-Co Vannkraft AS (20 prosent), Småkraft AS (16,67 prosent), Energy Future Invest AS (16,67 prosent), Scan Energi AS (Danmark, 21,39 prosent), Scan Energi Elsalg AS (Danmark, 7,5 prosent) og Fjordkraft AS (3,15 prosent). Statkraft Holding AS har ingen ansatte og leier inn nødvendige tjenester fra morselskapet.

Statkraft Vind AS er et holdingselskap for Stat-

krafts satsing på vindkraft. Selskapet eier aksjer i Smøla Vind AS (100 prosent), Smøla Vind 2 AS (100 prosent), Hitra Vind AS (100 prosent) og vil også stå som eier av eventuelle vindkraftprosjekter i utlandet. Statkraft Vind AS har ingen ansatte og leier inn nødvendige tjenester fra morselskapet.

Statkraft Energy Europe AS er et selskap for handelsaktiviteter i Europa. Selskapet har hovedaktiviteten i Tyskland, Nederland og Sverige. Virksomheten har ca 60 ansatte fordelt på flere datterselskap. Selskapet eier i tillegg to tredjedeler av en kabel mellom Sverige og Tyskland gjennom datterselskapet Baltic Cable AB.

Statkraft Forsikring AS har konsesjon til å drive direkte forsikring og reassurans, begrenset til å gjelde overtakelse av risiko for selskap i Statkraft konsernet. Selskapet har 2 ansatte.

Statkraft har gjennom kjøp av aksjer i svenske Sydkraft negativ kontroll i Sveriges nest største kraftprodusent (44,6 prosent). Aksjene i Sydkraft eies gjennom Statkraft Energy Enterprise AS.

Naturkraft AS har konsesjon på utbyggingen av gasskraftverk på Kollsnes og Kårstø. De øvrige eierne av Naturkraft AS er Statoil og Norsk Hydro. Statkrafts eierandel i Naturkraft AS er på 1/3.

Statkraftalliansen har gått sammen om å danne et selskap, Småkraft AS, for å bygge ut små kraftverk, med installasjon fra 1 – 10 MW, i samarbeid med lokale grunneiere i hele landet. I løpet av 10 år ønsker Småkraft å bygge små kraftverk som til sammen gir 2,5 TWh i årlig kraftproduksjon. Det vil si energi nok til å dekke behovet til ca 125 000 husholdninger.

Statkrafts internasjonale engasjement skjer gjennom flere selskap. Statkraft eier andeler i to kraftverk i Nepal og Laos, og har en utbyggingskonsesjon i Peru. Statkraft har driftsansvaret for kraftverket i Laos. Statkrafts videre internasjonale engasjement er organisert gjennom selskapet Statkraft Norfund Power Invest AS, som Statkraft eier sammen med Norfund.

## 2.4 Kraftproduksjon

### Vannkraft

Statkraftkonsernet er Norges største kraftprodusent. Konsernet har en normal årsproduksjon på om lag 42 TWh, som tilsvarer rundt 1/3 av landets vannkraftproduksjon. Statkraftkonsernet og norske partnere (Statkraftalliansen) har samlet en midlere årsproduksjon på ca. 56 TWh.

Kraftverk og reguleringsanlegg er bygget opp

gjennom en periode på nær 100 år og representerer betydelige verdier. Kraftverkene kjennetegnes ved lang levetid. Statkrafts anlegg har høy regulerings- evne og stor magasinkapasitet.

Statkraft legger vekt på å ha et driftssikkert produksjonsapparat med stor fleksibilitet. Anleggenes produksjonsevne utvikles i et langsiktig perspektiv gjennom en miljøvennlig og økonomisk fornyelse av anleggene i takt med elde og slitasje. Det søkes etter løsninger som ivaretar både produksjons- og miljømessige forhold.

Statkraft er miljøsertifisert i henhold til internasjonale standarder og selskapet legger en aktiv miljø- og sikkerhetsfilosofi til grunn. Selskapets ansvar for kraftproduksjon og manøvrering i noen av landets viktigste vassdrag har et betydelig fokus i organisasjonen. Viktige bedriftsøkonomiske hensyn og samfunnsmessige interesser i forhold til vassdragene, natur, miljø og ferdsel må til enhver tid kombineres på en forsvarlig måte. I forhold til disponeringen av vannressursene og styringen av anleggene legges det løpende ned store ressurser i å optimalisere dette, og det er et kontinuerlig fokus på å få mest mulig energi ut av vannet.

Det er viktig at anleggene er produksjonsklare når det er behov for energi og effekt. Drifts- og vedlikeholdsløsninger er derfor innrettet på en effektiv måte for å understøtte dette.

### Vindkraft

Statkraft produserer også elektrisitet basert på vindkraft. Selskapet åpnet i september 2002 første trinn av Smøla vindmøllepark (40 MW). Statkraft er i ferd med å bygge ut ytterligere 160 MW på Smøla og Hitra. Til sammen vil disse anleggene produsere omlag 600 GWh/år når Smøla II står ferdig sommeren 2005. Statkraft har ambisjon om å produsere 2 TWh basert på vindkraft i 2010.

### Forskning og utvikling (FoU)

Statkraft satser også på å utvikle andre fornybare kraftproduksjonsmetoder. Størst innsats innen FoU legges på tidevannskraft og saltgradientutnyttelse. Det er planer om å sette i drift et pilotanlegg for utnyttelse av tidevann sommeren 2005. Utnyttelsen av saltgradienter kan bli industrielt anvendbart til kraftproduksjon i løpet av en tiårsperiode.

### Gass

Statkraft, Norsk Hydro og Statoil eier sammen selskapet Naturkraft AS. Naturkraft AS har anleggskonsesjon for bygging og drift av to gasskraftverk;

ett på Kollsnes og ett på Kårstø. Hvert av anleggene planlegges å få installert effekt tilsvarende årlig produksjon på om lag 3 TWh. Olje- og energidepartementet har godkjent en søknad om utsatt oppstart

av anleggene, og frist for idriftsettelse er oktober 2007. Utbyggerne har foreløpig vurdert at prosjektene ikke er tilstrekkelig lønnsomme.

## 3 Utviklingen i kraftbransjen

### 3.1 Systemforandringen

#### 3.1.1 Innføring av markedsreform i kraftbransjen

Kraftmarkedet i Norge var tidlig ute med å åpne for allmenn konkurranse. Mot slutten av 80-tallet økte interessen for en markedsorientert prisdannelse på elektrisk energi. Samtidig var det en situasjon med relativt store kraftoverskudd, som ble eksportert til lave priser. Videre ble det stilt økende krav om avkastning og effektivitet til investeringer i kraftsektoren. En del av disse problemstillingene ble adressert gjennom forslaget til ny energilov som medførte en ny regulering av det norske kraftmarkedet.

Ved siden av energiloven, som blant annet deler kraftmarkedet i en konkurranseutsatt del og en monopoldel, var delingen av forvaltningsbedriften Statkraft i 1991 et viktig tiltak fra statens side for å fremme markedsutviklingen innenfor kraftsektoren. Forvaltningsbedriften ble delt i et produksjons- og salgsselskap (Statkraft SF) og et nettselskap (Statnett SF). Begge selskapene ble organisert etter ny lov om statsforetak. En nøytral og uavhengig nettfunksjon var en grunnleggende forutsetning i intensjonen bak energiloven og for omdannelsen av forvaltningsbedriften Statkraft. Det vises om dette til Ot.prp. nr. 43 for 1989–1990, Innst. O. nr 67 for 1989–1990 og St.prp. nr. 100 for 1990–1991, Innst. S. 28 for 1990–1991.

I 1996 ble kraftutvekslingen mellom Norge og Sverige omorganisert og landene etablerte et mer integrert el-marked, med blant annet en felleseid kraftbørs, Nord Pool. Senere sluttet også Finland (1998) og Danmark (1999 og 2000) seg til dette felles el-markedet.

Som følge av disse endringene gjenspeiler prisdannelsen i kraftmarkedet i større grad tilbuds- og etterspørsels-, samt overføringsforholdene i Norden. Kraft skaffes til veie på billigst mulig måte. I år med lave tilsig til vannkraftverkene vil de termiske kraftverkene øke produksjonen. I år med høye tilsig dekker vannkraften en større del av forbruket med reduserte kostnader og lavere miljøutslipp som resultat. På denne måten utfyller de nordiske kraftprodusentene hverandre. Nord Pool er den sentrale markedsplassen hvor disse aktørene møtes.

#### 3.1.2 Konkurranse i ulike deler av verdikjeden

Etter hvert som markedet i Norden er blitt mer liberalisert, noe som har ført til en sterkere konkurranse, har flere aktører begynt å konsentrere sin virksomhet til enkelte deler av verdikjeden. Verdikjeden for elektrisk energi kan i hovedsak deles opp i fire: Produksjon, engroshandel, sluttbrukeromsetning, og overføring/distribusjon av kraft (nett). Det er konkurranse innenfor de første tre delene, mens overføring og distribusjon anses som naturlige monopol som er underlagt energimyndighetenes monopolkontroll.

##### *Produksjon*

Produksjonen i Norden er hovedsakelig basert på vannkraft, kjernekraft, kullkraft, gasskraft, vindkraft og bioenergi. I Norge er vannkraften nærmest enerådende. Karakteristisk for kraftproduksjonsområder som benytter vann- eller vindkraft, er at anleggene er svært kapitalkrevende å bygge, men med relativt lave driftskostnader. Kraftselskapene i Norden styrer sin produksjon i forhold til løpende markedspriser og forventninger om pris i fremtiden på Nord Pool.

##### *Engroshandel*

Produsentene leverer kraft til nettet basert på de avtaler som blir gjort med kjøpere av kraften. En del av krafthandelen i engrosmarkedet skjer på kraftbørsen Nord Pool. Daglig blir kraft omsatt for levering neste dag (spot). Krafthandel har en økende betydning for Statkraft. På bakgrunn av den kompetanse Statkraft har opparbeidet gjennom markedsoperasjoner i Norden, har selskapet også etablert markedsoperasjoner i Düsseldorf og Amsterdam.

##### *Sluttbrukeromsetning*

Omsetningen mot sluttbrukere skjer gjennom egne salgsselskaper. Statkraft SF er ikke direkte involvert i sluttkundesalg, men har gjennom Statkraft Holding AS eierandeler i flere selskaper med virksomhet mot sluttbrukere. Denne virksomheten be-

står i å kjøpe kraft på bilaterale kontrakter med produsenter, eller gjennom Nord Pool eller å skaffe kraft til veie på annen måte, og selge kraften i detalj til slutt kunder.

#### *Distribusjon/overføring*

Nettselskapene overfører kraften fra produsentene til slutt kundene. Nettselskapenes virksomheter utgjør naturlige monopoler blant annet fordi det i praksis kun er ett nettselskap tilknyttet hver forbruker/husstand. Gjennom dereguleringen av kraftmarkedet var det nødvendig å innføre spesielle reguleringer knyttet til nettvirksomheten, blant annet for å hindre kryss-subsidiering mellom monopolbasert og konkurranseutsatt virksomhet, og å sikre markedsadgang på like og ikke-diskriminerende vilkår til alle aktører. Det er derfor blant annet innført inntektsrammeregulering på nettsiden, som er myndighetenes styringsmekanisme for de naturlige monopolene. Disse inntektsrammene fastsettes på årlig basis av NVE og danner basis for den nett-tariff som nettselskapene kan fastsette mot sine kunder. Hensikten bak reglene er å fremme effektivisering i bransjen, samt å forhindre at nettselskapene utnytter sin monopolsituasjon.

## **3.2 Generelle utviklingstrekk**

### **3.2.1 Behov for miljøvennlig energiproduksjon**

#### *Klimaavtaler*

Gjennom Kyoto-protokollen har industrilandene påtatt seg å redusere sine samlede utslipp av drivhusgasser i 2008–2012 med om lag 5 prosent i forhold til nivået i 1990. Dette vil legge viktige føringer på fremtidig miljø- og energipolitikk for disse landene. Kyoto-protokollen har gjennomføringsmekanismer som åpner for kvotehandel mellom land med forpliktelse og godskriving av kreditter fra utslippsreducerende tiltak i andre land. I følge Kyoto-protokollen er Norge forpliktet til ikke å øke sine utslipp av klimagasser med mer enn 1 prosent fra 1990 til perioden 2008–2012. For å nå utslippsforpliktelsene innfører mange land blant annet insentiver som skal bidra til å redusere kraftproduksjon fra fossile brensler gjennom prising av CO<sub>2</sub>-utslipp og insentiver for utbygging av ny produksjonskapasitet fra fornybare energikilder.

#### *Kvotehandel i EU*

EU har vedtatt et kvotesystem for klimagasser med kvoteplikt fra 2005. Det omfatter i første omgang ut-

slipp av CO<sub>2</sub> – hovedsakelig fra produksjon av elektrisitet og varme i større enheter, samt enkelte industrisektorer, men ikke transportsektoren. Hvert medlemsland skal utarbeide nasjonale allokeringsplaner for kvoter som skal fremlegges i mars/april 2004. Kvoteene vil hovedsakelig bli tildelt vederlagsfritt til de enkelte virksomheter, men det er adgang til å selge inntil 5 prosent av den totale kvotemengden. Danmark og Storbritannia har allerede innført kvotesystemer for CO<sub>2</sub>, og disse systemene vil bli endret. Kvotesystemet etablerer en pris på CO<sub>2</sub> og vil øke produksjonskostnadene for kraft fra fossile brensler og derved gjøre dette mindre konkurransedyktig. Kvoteprisen i det europeiske markedet er usikker, men den vil kunne ha betydelig effekt på prisdannelsen i det europeiske kraftmarkedet og vil kunne øke prisen på elektrisitet.

#### *Grønne sertifikater*

Et internasjonalt marked for grønne sertifikater vil være et virkemiddel som kan stimulere til nybygging av miljøvennlig energiproduksjon. Kraftselskaper kan under en slik ordning få sertifisert sin produksjon av elektrisk kraft, slik at den kan leveres i et marked med kjøpsplikt for en gitt andel fornybar energi. Det oppnås med dette en bedre pris for miljøvennlig produsert energi.

EU vedtok i 2001 et direktiv om fremme av elektrisitet basert på fornybare energikilder i det indre elektrisitetsmarkedet. I direktivet er det satt et mål om at produksjon av kraft fra fornybare kilder skal øke fra 13,9 prosent i 1997 til 22,1 prosent i 2010 for EU-landene samlet sett. Direktivet klassifiserer vindkraft, solenergi, geotermisk energi, bølge- og tidevannsenergi, vannkraft, biomasse, avfalls-, avløps- og biogasser som fornybare energikilder. Vannkraft utgjør den største andelen, men vindkraft er i mange land også vokst frem som vesentlig bidragsyter til kraftproduksjonen. Hovedbestemmelsen i direktivet går ut på at hvert medlemsland skal iverksette tiltak for å sikre større forbruk av elektrisitet fra fornybare energikilder i samsvar med nasjonale indikative mål. De hovedvirkemidlene EU-landene bruker for å oppnå sine mål om fornybar energi faller i to hovedkategorier; såkalte feed-in tariff (garanterte innmatingstariffer) og grønne sertifikater.

For tiden har disse systemene et nasjonalt fokus. Det forventes en viss harmonisering av systemene over tid. Sverige etablerte et pliktig grønt sertifikatmarked i 2003. Stortinget har bedt regjeringen ta initiativ til – fortrinnsvis – et felles norsk/svensk pliktig grønt sertifikatmarked, som eventuelt kan samordnes med et internasjonalt sertifikat-

marked, jf St.meld. nr. 9 for 2002–2003 og Innst. S. nr. 167 for 2002–2003.

### *Konsekvenser for Statkraft*

Fornybare energikilder antas å spille en stadig viktigere rolle i den fremtidige energiforsyningen. Avgifter på utslipp av CO<sub>2</sub> vil gjøre fornybare energikilder som vannkraft mer konkurransedyktige og øke verdien av Statkrafts produksjonsportefølje. Prisene i det nordiske kraftmarkedet påvirkes i økende grad av kraftprisene på Kontinentet. Utforming av EUs miljøpolitikk vil derfor ha betydning for langsiktige el-priser og derved Statkrafts inntekter. Det forventes også å bli økt fokus på energieffektivitet og økt fleksibilitet både på tilbuds- og etterspørselssiden. I Norge og Norden forventes det videre å bli fokus på oppgradering og utvidelse av eksisterende vannkraft.

### **3.2.2 Utvikling av integrerte markeder**

#### *Fra nasjonale monopoler til flernasjonale selskaper*

For om lag ti år siden foregikk internasjonal handel med elektrisk kraft i stor grad mellom nasjonale monopoler. Dette mønsteret har i de senere årene blitt vesentlig endret. Med bakgrunn i dereguleringen av energisektoren i Europa pågår det en betydelig omstrukturering av kraftnæringen.

Det skjer også en betydelig restrukturering i den norske kraftbransjen. De tre siste årene er det omsatt eierandeler i norske kraftselskaper for om lag 50 milliarder kroner. Ønsker i en rekke kommuner om å omplassere sin formue, slik at mindre deler bindes i kraftproduksjon og energileveranser, synes å ville opprettholde dette.

I takt med at regionale flaskehalsar i overføringsnettene reduseres, vil Norden utgjøre et tettere integrert marked, og på sikt vil også det nordiske markedet integreres med det europeiske kraftmarkedet. Av nordiske selskaper har særlig Vattenfall vært aktivt og har oppnådd en markant størrelse i Tyskland. Det finske selskapet Fortum er det selskapet som sterkest har fulgt en strategi mot nordisk integrasjon. Fortum har blant annet sikret seg 34 prosent av aksjene i Hafslund. For begge selskaperes vedkommende har de hatt en sterk basis i sitt hjemmemarked. Ellers har i første rekke det tyske selskapet E.ON vært aktivt mot Norden og har sikret seg majoritet i det nest største svenske selskapet, Sydkraft, hvor Statkraft eier 44,6 prosent. I Danmark, som lenge har vært det minst liberaliserte markedet, er det tegn til en åpnere eierstruktur, blant annet vurderer den danske staten sitt eierskap i DONG.

Kraftmarkedets geografiske utstrekning begrenses imidlertid av overføringsnettets fysiske utstrekning og kapasitet. I perioder der det ikke er kapasitetsbegrensninger i det internordiske transmisjonsnett, vil den nordiske regionen (Norge, Sverige, Finland og Danmark) utgjøre ett felles marked. Hvis det derimot oppstår flaskehalsar mellom land, eller regioner innen et land, vil markedet deles geografisk. Dette innebærer at det i et marked som tilsynelatende er nordisk, også må tas hensyn til forhold som gjør at vedkommende marked i perioder er nasjonalt eller regionalt. Konkurransemyndighetene har på denne bakgrunn vurdert det relevante geografiske marked til nordisk i perioder uten flaskehalsar i overføringsnett. Ved fulle flaskehalsar er imidlertid henholdsvis de norske elspotområde NO1 og NO2 separate prisområder og dermed til tider egne geografiske markeder.

#### *Bransjeglidning mellom elektrisitet og gass*

Det forventes at elektrisitetsproduksjon basert på gass i større grad vil danne basis for fremtidig prisdannelse. Gasskraftverk er langt mindre forurensende enn kullkraftverk og innebærer ikke den langsiktige miljørisikoen som er knyttet til kjernekraftverk. For kraftprodusenter er det derfor i økende grad viktig å følge utviklingen på gassmarkedet for å skaffe informasjon om prisdannelsen i kraftmarkedet.

I mange sammenhenger kan det være aktuelt for brukerne å veksle mellom de alternative energikildene elektrisitet og gass. Dette vil kunne medføre at enkelte selskaper ønsker å kunne tilby begge energikilder. Et eksempel på dannelsen av et el-gasskonsern er E.ON sitt kjøp av Ruhrgas.

### **3.2.3 Kraftbransjen i Europa**

Deregulering av det europeiske kraftmarkedet har medført økt fokus på lønnsom utvikling innenfor det enkelte virksomhetsområde. Produksjon og engroshandel, nettvirksomhet og sluttbrukeraktivitet er kjennetegnet ved ulike suksesskriterier, risiki, avkastningsmuligheter og myndighetskontroll. Stadig økende krav til kompetanse, innovasjon og systemer innen alle deler av verdikjeden kan trekke i retning av en sterkere funksjonell oppdeling for mindre til mellomstore aktører (nisjeaktører). Siden den forretningsmessige risikoen i de ulike delene av verdikjeden varierer ulikt i tid, kan imidlertid større aktører oppnå en risikospredning ved å eie aktivitet over hele verdikjeden (integrerte selskaper).

Utviklingen i det nordiske og kontinentale kraftmarkedet i de siste årene har vært preget av en betydelig grad av restrukturering. Det er de store aktørene i markedet som dominerer denne utviklingen, og som dermed ytterligere forsterker sine posisjoner.

I de fleste europeiske land ser man ingen klar tendens til strukturell oppsplitting av verdikjeden. Inntil det er etablert mer likvide engrosmarkeder for gass og kraft, vil kraftselskaper vurdere å være etablert i hele verdikjeden for kraft.

På lengre sikt ventes økt bruk av gass til kraftproduksjon å kunne medføre at gass- og kraftprisene vil påvirke hverandre sterkere. En betydelig del av det fremtidige kapasitetsbehovet for kraft i Europa vil kunne bli dekket gjennom ny gasskraft. Avhengig av gasskraftens andel i den totale kraftproduksjonen, vil markedsintegreringen mellom gass og kraft variere i de ulike nasjonale og regionale energimarkedene og påvirke graden av konsolidering.



## 4 Oversikt over det nordiske og europeiske kraftmarkedet

### 4.1 Aktører og markedsandeler

Kraftbransjen i flere av de europeiske landene domineres av noen få store selskaper. De fleste av selskapene er vertikalt integrerte med betydelig aktivitet også innen nett- og sluttbrukervirksomhet. I tillegg har flere av selskapene aktiviteter innen andre bransjer.

Figur 4.1 viser kraftproduksjonen til de største kraftselskapene i Europa i 2002. Statkraft er blant de femten største kraftprodusentene, og er Europas nest største produsent av kraft fra fornybare energikilder etter EdF.

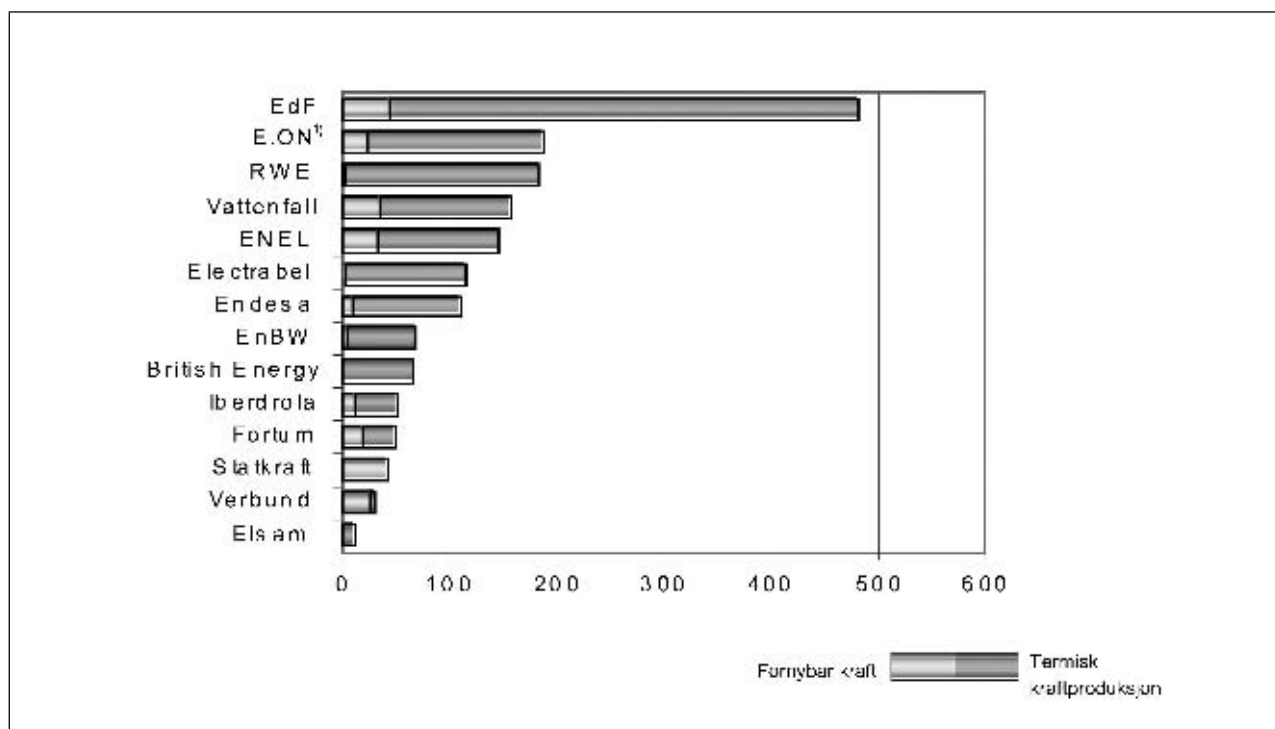
Det franske statseide selskap EdF er Europas absolutt største kraftprodusent, med en totalproduksjon på nesten 500 TWh/år. EdF produserer om lag 85 prosent av kraften i Frankrike, og er også godt posisjonert i Storbritannia, gjennom sitt 100 prosent eierskap i London Electricity Group. I Tyskland eier EdF en betydelig andel i det fjerde største selskap EnBW.

Også de tyske selskapene E.ON og RWE, italienske ENEL og Vattenfall med sine tyske datterselskaper har svært stor kraftproduksjon i europeisk sammenheng. Spesielt E.ON, RWE og Vattenfall har vokst gjennom oppkjøp og fusjoner og har på denne måten styrket sine posisjoner i flere av de regionale europeiske energimarkedene.

E.ON er godt posisjonert i Norden gjennom sin majoritetsandel i de svenske selskapene Sydkraft og Graninge. I Storbritannia har E.ON en markedsandel på over 20 prosent gjennom sitt kjøp av Powergen, som er en av landets største produsenter, og distributøren Midland. E.ON har andeler i flere kraftselskaper i ulike østeuropeiske land. Gjennom oppkjøpet av Ruhrgas, har E.ON også blitt en betydelig gassaktør.

RWE er Tysklands nest største produsent. RWE er gjennom RWE DEA involvert i olje- og gassektoren. RWE er også en betydelig aktør i Storbritannia gjennom sitt kjøp av Innogy.

Vattenfall har kjøpt HEW, BEWAG og LAUBAG



Figur 4.1 Kraftprodusenter i Europa

Kilde: Div. årsrapporter 2002

<sup>1)</sup> E.ON inkl. 100 prosent produksjon i Sydkraft og Powergen

i Tyskland og er blitt landets tredje største aktør i kraftsektoren. Vattenfall har nå om lag to tredjedeler av sin omsetning i markeder utenfor det nordiske.

I en periode var flere amerikanske selskaper aktive med å etablere seg i Europa. Finansielle problemer i egne hjemmemarkeder har imidlertid bidratt til at mange amerikanske selskaper har redusert sine aktiviteter i Europa. Dette har ført til mindre likviditet på flere handelsplasser og også til lavere priser for kraftaktiva på kontinentet.

På tross av den pågående konsolideringen finnes det fremdeles mange små og til dels offentlig eide aktører i de fleste land (kommunale energiverk i Norden og Stadtwerke i Tyskland). Eiernes behov for å frigjøre kapital på den ene siden og økende krav til profesjonelt eierskap på den andre siden vil trolig kunne medføre et fortsatt salg av andeler i kraftselskaper og en ytterligere konsolidering i markedet.

## 4.2 Spesielt for Norge og Norden

Norge har et unikt ressursgrunnlag både i vannkraften og i olje- og gassressursene på norsk kontinentalsokkel. I tillegg ligger det til rette for økt utnyttelse av vannkraft og utnyttelse av andre fornybare energikilder som vind, saltkraft, tidevann og biomasse.

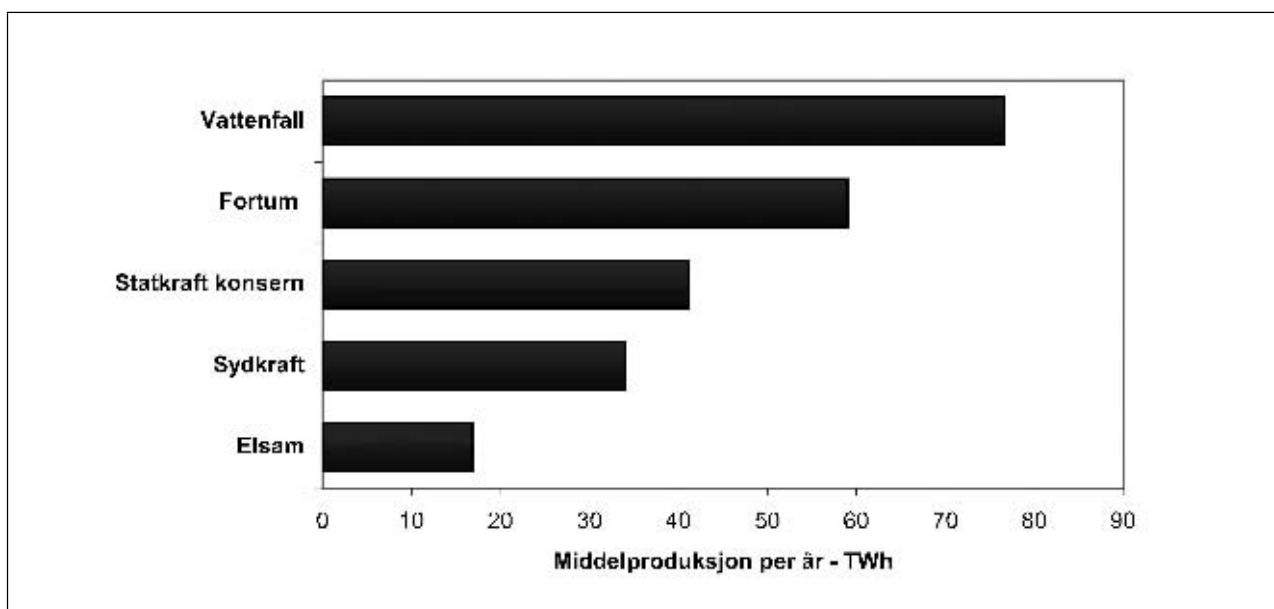
Norge er en av Europas største vannkraftprodusenter. Gjennom over hundre års erfaring med vannkraftproduksjon har norske selskaper bygget opp spisskompetanse knyttet til planlegging, pro-

sjektering, drift og vedlikehold av vannkraftverk. I løpet av de siste 30 år har Norge utviklet seg til en sentral leverandør av naturgass til Europa.

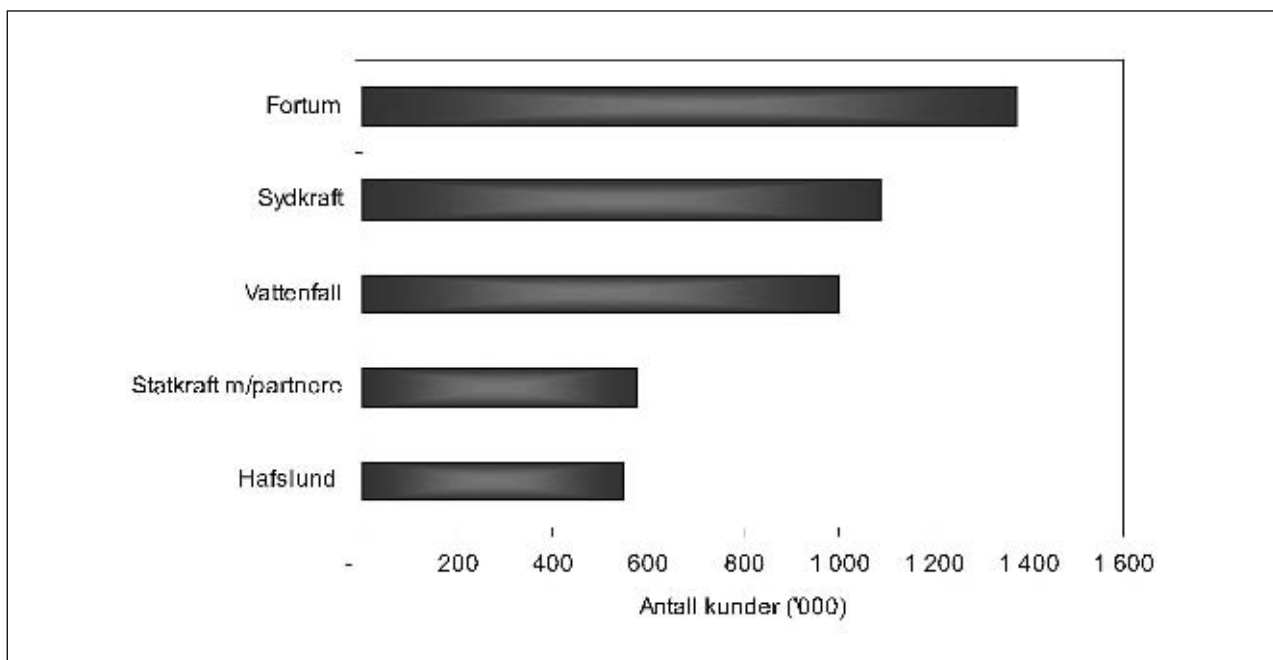
Kraftmarkedet i Norge var blant de første som ble åpnet for allmenn konkurranse. Handelen på Nord Pool har gradvis blitt utvidet til også å omfatte Sverige, Finland og Danmark. Norske aktører har i det europeiske markedet kunnet trekke fordeler av den kompetanse og erfaring samt de systemmessige fortrinn som man har opparbeidet seg gjennom et tiår med markedsbasert kraftomsetning. Nord Pools handelssystemer har fungert som modell for utvikling av elektrisitetsbørsene i flere land, og norsk energikompetanse er blitt overført til andre europeiske markeder.

I Norge er Statkraft den klart største produsenten av elektrisk kraft med en middelproduksjon på 42 TWh/år i konsernet og 56 TWh/år når allianse-selskapene fullt ut inkluderes. Statkraftalliansen står for om lag 45 prosent av produsert kraft i Norge og er også den klart største norske aktøren i handel med kraft.

I Norden har de svenske kraftselskapene Vattenfall og Sydkraft, det finske energiselskapet Fortum, og Statkraft gjennomført de største oppkjøpene. Disse fire selskapene er også de største kraftprodusentene i Norden, jf figur 4.2. I tillegg til de store nordiske selskapene er særlig det tyske selskapet E.ON en aktiv aktør i det nordiske markedet. E.ON er majoritetseier i Sydkraft, eier en majoritetsandel i det finske nett- og fjernvarmeselskapet Espoon Sähkö og har gjennom Sydkraft kjøpt EdFs aksjepost i det svenske kraftselskapet Graninge, slik at E.ON og Sydkraft til sammen eier nesten 100 prosent i dette selskapet.



Figur 4.2 Nordiske kraftprodusenter  
Kilde: Statkraft



Figur 4.3 Kunder i nordiske nettselskaper

Kilde: Statkraft

Fortum har kjøpt opp betydelig produksjonskapasitet og nett- og sluttbrukervirksomhet i Norge og Sverige. Fortum er Nordens nest største aktør innen produksjon av kraft og varme, og innen sluttbrukersalg. Fortum er også den største aktøren innen nettvirksomhet, jf figur 4.3. I Norge har Fortum kjøpt blant annet nettvirksomheten i Østfold Energi, andeler i Fredrikstad Energi og en eierandel i Hafslund på 34 prosent.

Vattenfall har i tillegg til sine investeringer i det tyske energimarkedet kjøpt en rekke aktiva i Sverige og Finland.

Statkraft har foruten sin eierandel i Sydkraft andeler i flere norske kraftselskaper, (jf omtale om Statkraftalliansen i kapittel 2). Norske konkurransemyndigheter har pålagt Statkraft avbøtende tiltak for å få sine oppkjøp godkjent. Disse tiltakene er

under gjennomføring og setter rammer for Statkrafts muligheter for utvikling i Norge.

Kraftsektoren i Norge er i dag kjennetegnet ved et stort antall aktører som i all hovedsak er offentlig eid. Det finnes svært mange kraftprodusenter, nettselskaper og leverandører til sluttbrukerne.

Det vises for øvrig til St.prp. nr. 1 for 2002–2003 fra Olje- og energidepartementet for en kort gjennomgang av utviklingen for Statkraft som foretak og kraftnæringen for øvrig, jf Innst. S. nr. 200 for 2000–2001 og Innst. S. nr. 71 for 2003–2004.

Det vises også til anmodningsvedtaket som Stortinget fattet i tilknytning til behandlingen av Dok. nr. 8 for 2002–2003 om at Regjeringen skulle legge frem for Stortinget en sak om konkurransesituasjonen i det nordiske energimarkedet. Regjeringen vil fremme en slik sak.

## 5 Statkrafts organisering

### 5.1 Behov for endring

Organiseringen av statens eierskap til de ressurser som i dag ligger i Statkraft SF har endret seg over tid, i takt med utviklingen i samfunnet generelt og kraftmarkedene spesielt. På samme måte har Statkrafts rolle i norsk næringsliv og i forhold til kraftkrevende industri endret seg. Gjennom utfasing av sektorpolitiske oppgaver og gjennom endringer i statsforetaksloven framstår Statkraft klarere som en rent kommersiell aktør på linje med sine viktigste konkurrenter i Norge og i Norden. Gjennom oppkjøp og alliansedannelse har Statkraft styrket sin posisjon som det ledende kraftselskapet i Norge.

Det er viktig at Statkraft har samme rammebetingelser som andre aktører i markedet, blant annet når det gjelder å kunne utnytte kraftressursene mest mulig effektivt og forretningsmessig. Regjeringen varslet i St.meld. nr. 22 for 2001–2002 «Et mindre og bedre statlig eierskap» omdanning av Statkraft til aksjeselskap. Dette ble begrunnet med behov for at selskapet skulle oppfattes som en normal aktør som opererte innenfor de samme rammebetingelser som gjelder for næringslivet for øvrig, og som Statkrafts forretningsmessige samarbeidspartnere og konkurrenter er fortrolige med. I forhold til internasjonaliseringen av kraftmarkedene er det viktig å være organisert i en selskapsform som er alminnelig kjent.

Konsernmodellen innebærer blant annet at nettvirksomhet og produksjonsvirksomhet/omsetningsvirksomhet legges i separate juridiske enheter for å bidra til å hindre en utnyttelse av netteiers monopolsituasjon. Praksisen er omtalt i Ot.prp. nr. 56 for 2000–2001, og mange kraftselskaper er i dag organisert etter en konsernmodell.

Statkraft har pekt på at det over tid vil være en naturlig ambisjon for selskapet å konsolidere inn virksomheter som i dag er deleiet gjennom Statkraft Holding AS. Ved eventuelt økt eierskap i selskaper der Statkraft i dag har minoritetsposisjoner kan nettvirksomhet og sluttbrukersalg få et større omfang internt i konsernet, og dette ville gjøre det mer ønskelig at Statkraft er organisert etter en konsernmodell.

Bruk av en konsernmodell er også naturlig sett i forhold til de krav som EU stiller til virksomheter som driver både konkurranseutsatt virksomhet og monopolvirksomhet.

En omorganisering etter en konsernmodell vil dermed være i samsvar med det som er vanlig i kraftsektoren både nasjonalt og internasjonalt. En konsernmodell gir interne styringsmessige og kontrollmessige fordeler for et konsern med slik virksomhetssammensetning som Statkraft, samtidig som den gir ønsket fleksibilitet.

Den viktigste forskjellen mellom statsforetaksloven og aksjeloven er etter de siste endringene at kun staten kan være eier av et statsforetak. Videre fastlegger statsforetaksloven § 23 annet ledd at:

«Før styret treffer vedtak i saker som antas å være av vesentlig betydning for foretakets formål eller som i vesentlig grad vil endre virksomhetens karakter, skal saken skriftlig forelegges departementet.»

Tilsvarende foreleggelsesplikt kan imidlertid også vedtektsreguleres i et statsaksjeselskap.

Aksjeselskapsformen er vel kjent i markedet og den mest utbredte formen for å organisere forretningsmessig virksomhet av en viss størrelse. Ved å følge de normale reglene for aksjeselskaper oppnås større grad av gjennomsiktighet, og usikkerhet knyttet til særbehandling av Statkraft vil bli redusert. En annen fordel med aksjeselskapsformen er at dersom det er ønskelig, vil det være enklere å bringe samarbeidspartnere inn på eiersiden gjennom allianser eller fusjoner.

En forutsetning for full omdanning av Statkraft til aksjeselskap er innføring av en eiernøytral hjemfallsordning. En utredning av de ulike sider knyttet til hjemfallsordningen vil kunne foreligge høsten 2004.

Det vil videre kunne ta tid å overføre dagens låneportefølje fra statsforetaket til et aksjeselskap. Statsforetaket må derfor opprettholdes frem til lånene er nedbetalt eller reforhandlet over i aksjeselskapet.

På denne bakgrunn foreslås det at statsforetaket opprettholdes som morselskap i konsernet, som ellers omorganiseres etter en konsernmodell hvor produksjon og nettvirksomhet mv. legges i separate aksjeselskaper.

## 5.2 Modell for omorganisering

### 5.2.1 Nærmere om gjennomføringsmåte

Omorganiseringen av Statkraft SF foreslås gjennomført ved at statsforetaket etablerer et nytt aksjeselskap (Statkraft Nytt AS) for deretter å overdra eiendeler, rettigheter og forpliktelser til det nye aksjeselskapet, med unntak for lån som staten har garantert for, eiendomsretten til utleide kraftverk og eierposisjoner i enkelte utenlandske selskaper hvor det er nødvendig å innhente samtykker fra tredjepart. Det vil bli inngått en avtale mellom statsforetaket og det nye aksjeselskapet overensstemmende med dette. Denne avtalen må godkjennes i statsforetakets foretaksmøte.

Samtidig med overføringen inngås låneavtaler mellom statsforetaket og det nye aksjeselskapet på vilkår som i det vesentligste er i samsvar med de som gjelder for de lån som blir liggende igjen i statsforetaket. Det inngås videre en avtale hvoretter aksjeselskapet får ansvaret for å forvalte de eierposisjoner i utenlandske selskaper og eventuell annen virksomhet som blir liggende i statsforetaket inntil overdragelse av dette kan finne sted. Gjennom vedtekter for selskapet og/eller avtaler sikres det samtidig at alle vesentlige disposisjoner i aksjeselskapet blir forelagt statsforetaket, som morselskap, for godkjenning.

Etter overføringen vil styret i Statkraft kunne gjennomføre den videre konserndannelsen. Det planlegges at konsernets struktur skal bestå av et statsforetak som morselskap og at dette eier 100 prosent av aksjene i et holdingselskap (Statkraft Nytt Holding AS) organisert i henhold til aksjeloven av 13. juni 1997 nr. 44, som igjen organiserer konsernets virksomhet i separate datterselskaper (produksjon, nett, mv) og eier andeler i tilknyttede selskaper.

Departementet tar sikte på at overdragelsen av alle aktuelle eiendeler, rettigheter og forpliktelser til det nye aksjeselskapet, skjer med virkning tidligst den 31. august 2004 og senest 31. desember 2004. Det kan deretter foretas en videre reorganisering etter en konsernmodell.

Statsforetaksloven § 23 første ledd fastsetter at:

«Forvaltningen av foretaket hører under styret, som også påser at virksomhetene drives i samsvar med foretakets formål, vedtekter og retningslinjer fastsatt av foretaksmøtet. Styret har ansvaret for en tilfredsstillende organisering av foretaket... »

Tilsvarende er også lagt til grunn i aksjeloven § 6–12. Departementet legger derfor til grunn at

styret sørger for en organisering av virksomheten etter en konsernmodell og den nærmere detaljutforming av dette.

### 5.2.2 Juridiske forhold (konesjoner, debitorskifte, mv.)

#### 5.2.2.1 Konesjoner

I forhold til industrikonesjonsloven er overføring av kraftverk med tilhørende fallrettigheter konesjonspliktig etter loven kapittel I. Overføring av aksjer eller andeler i selskaper med konesjonspliktige vannfallsrettigheter vil også utløse konesjonsplikt etter samme lovs kapittel V.

Ut fra et ønske om å legge forholdene bedre til rette for rasjonelle sammenslutninger innen energiforsyningen og fusjoner av industriselskaper som innehar vannfallsrettigheter, ble det i 1991 etablert en hjemmel i industrikonesjonslovens § 1 fjerde ledd til å gjøre unntak fra konesjonsplikt og forkjøpsrett ved erverv av rettigheter som faller inn under hovedregelen i bestemmelsens første ledd. Forutsetningen for slikt unntak er at det foreligger særlige hensyn. Unntak fra konesjonsplikt og forkjøpsrett er meddelt i forbindelse med en rekke overdragelser og omorganiseringer i kraftsektoren de siste årene. I forbindelse med slike vedtak oppstilles det vilkår om meldeplikt, rett til konesjonsbehandling og statlig forkjøps- og fortrinnsrett ved eventuelle overdragelser av aksjer eller andeler i de selskaper som meddeles unntaket. Et slikt unntak ble meddelt ved omdannelsen av Statkraft til SF i 1992, og er også meddelt i forbindelse med en rekke overdragelser og omorganiseringer i kraftsektoren de seneste årene.

Statsforetak, norske kommuner og fylkeskommuner er etter industrikonesjonsloven § 4 undergitt særskilte regler både hva gjelder adgangen til å bli meddelt konesjon for erverv av konesjonspliktige vannfall og vilkårene som henholdsvis skal, kan eller bør oppstilles i slike konesjoner. Ervervs-konesjon kan i disse tilfellene gis såfremt ikke allmenne hensyn taler imot det. Bestemmelsen i § 4 gjelder tilsvarende for aksjeselskap, allmennaksjeselskap, andelslag og andre sammenslutninger hvor minst 2/3 av kapitalen og stemmene eies av statsforetak eller en eller flere kommuner eller fylkeskommuner (de såkalte offentlig eide selskaper), såfremt utbyggingen av vedkommende vannfall hovedsakelig skal utnyttes til alminnelig kraftforsyning.

Videre følger det av § 4 tredje ledd at konesjonsmyndighetene kan meddele ervervs-konesjon på ubegrenset tid. Forarbeidene gir anvisning på at dette skal være hovedregelen, og i praksis har også

konsesjoner etter § 4 blitt meddelt på ubegrenset tid. Av § 4 fjerde ledd fremgår at det for konsesjoner meddelt offentlig eide selskaper på ubegrenset tid ikke fastsettes vilkår om hjemfall etter § 2 fjerde ledd post 17.

Departementet legger opp til at omorganiseringen konsesjonsrettslig gjennomføres ved at det søkes om unntak fra konsesjonsplikt og forkjøpsrett etter industrikonsesjonsloven § 1 fjerde ledd.

I de tilfeller hvor Statkraft eier mer enn 20 prosent av aksjene, eller partene i selskaper med begrenset ansvar som innehar eiendomsrett eller annen rettighet som ikke kan erverves uten konsesjon etter industrikonsesjonsloven, vil en overdragelse av vedkommende aksjepost kreve konsesjon etter industrikonsesjonsloven § 36. Det gis ikke fritak for denne konsesjonsplikten. Departementet forutsetter at det på vanlig måte gis aksjeerverts-konsesjoner etter søknad til Olje- og energidepartementet.

I forbindelse med Statkrafts utbygginger, er det gjennomført en rekke konsesjonspliktige vassdragsreguleringer. Ettersom disse i det vesentlige er behandlet før omdannelsen til statsforetak, har tillatelsene normalt karakter av vedtak om statsreguleringer. Tillatelser til vassdragsreguleringer kan i utgangspunktet ikke overføres. Det følger imidlertid av langvarig praksis at de kan overføres dersom dette skjer sammen med de kraftverk og fallrettigheter som utnytter reguleringen, og fall og regulering innehas av samme enhet. I de tilfellene hvor det etter industrikonsesjonsloven § 1 fjerde ledd gis unntak fra konsesjonsplikten, er det fast praksis for at Olje- og energidepartementet samtidig erklærer at de tilhørende reguleringstillatelsene overdras i uendret form.

Etter energiloven kreves anleggskonsesjon for bygging og drift av elektriske anlegg med høy spenning. Statkraft har slike konsesjoner for en lang rekke anlegg. Videre kreves det konsesjon etter denne loven for omsetning av elektrisk energi. Det forutsettes at forholdet til energiloven ordnes ved at Statkrafts SFs konsesjoner overføres på ordinær måte, det vil si ved søknad til NVE.

### 5.2.2.2 Debitorskifte

Etter vanlige formuesrettslige regler er det nødvendig med medkontrahentens samtykke dersom Statkraft SFs forpliktelser med frigjørende virkning for Statkraft SF kan overføres til aksjeselskapet. I prinsippet vil medkontrahenten kunne nekte å gi et slikt samtykke uten å angi noen nærmere begrunnelse for dette. Det kan ikke utelukkes at enkelte medkontrahenter vil kunne nekte å gi samtykke for

å komme i en bedre forhandlingsposisjon, eller til og med hevde at overføring av avtaleforpliktelser til aksjeselskapet innebærer et vesentlig mislighold av avtalen. For å avklare forholdet omkring overføringer av forpliktelser til aksjeselskapet og avskjære eventuell innsigelse fra medkontrahenten, foreslås i Ot.prp. nr. 63 for 2003–2004 en lovbestemmelse som innebærer overføring av forpliktelser som ligger i Statkraft SF til aksjeselskapet uten at kreditorene og andre medkontrahenter kan motsette seg overføringen. Departementet legger til grunn at dette også omfatter eventuelle forkjøps- eller løsningsrettigheter.

En lignende lovteknikk er brukt i en rekke omdanninger av statlig virksomhet. Etter det departementet kjenner til, har man ikke gjort negative erfaringer med disse bestemmelsene. Fremgangsmåten forutsetter at kreditors rettslige eller faktiske dekningsmuligheter som følge av overføringen ikke blir forringet. For Statkrafts vedkommende vil dette vilkåret være oppfylt.

Lån tatt opp av Statkraft SF før 1. januar 2003 vil bli unntatt fra særlovbestemmelsen som implementerer et tvunget debitorskifte. En betydelig del av Statkrafts lån er underlagt utenlandsk rett. En lovbestemmelse som nevnt, vil ikke ha gjennomslagskraft i forhold til forpliktelser som er underlagt andre lands rett. Det er heller ikke et praktisk alternativ å innhente samtykke fra alle aktuelle kreditorer. I og med at Statkraft også har låneforpliktelser underlagt norsk rett, er det ut fra likhetsbetraktninger besluttet å likebehandle alle långivere der staten har et ansvar etter lov 20. desember 2002 nr. 88 om endringer i statsforetaksloven. Disse lånene hefter staten for på samme måte som før lovendringen i 2003, da det statlige garantiansvaret i loven ble opphevet.

Videre kan man ikke påregne å få innhentet de nødvendige samtykker innen ikrafttredelsestidspunktet i forhold til eierposisjonene i utenlandske kraftselskaper. Disse forutsettes derfor å kunne overføres når dette er hensiktsmessig eller slike samtykker foreligger.

### 5.2.3 Regnskapsmessige forhold og skatte- og avgiftsmessige konsekvenser

#### Skatt

Departementet legger til grunn at omorganiseringen foretas med skattemessig kontinuitet, slik at omorganiseringen ikke utløser beskatning. Dette gjøres med hjemmel i skatteloven § 11–21 med tilhørende forskrift kombinert med overdragelse av kraftanlegg etter skatteloven §§ 9–3 syvende ledd og 18–3 sjette ledd bokstav b.

Etter skatteloven §§ 9–3 sjuende ledd og 18–3 sjette ledd bokstav b er gevinst ved samlet realisasjon av særskilte driftsmidler i kraftanlegg eller andeler i slike, samt fallrettighet, fritatt for skatt når overtaker viderefører de skattemessige verdiene på ervervstidspunktene for eiendeler, rettigheter og forpliktelser som overføres. For øvrige eiendeler gjennomføres overføringen i henhold til skattelovens § 11–21 med tilhørende forskrift.

Med hjemmel i skatteloven § 11–21 har Finansdepartementet gitt regler i forskrift 19. november 1999 nr. 1158 til utfylling og gjennomføring mv. av skatteloven av 26. mars 1999 nr. 14. (FSFIN) §§ 11–21-1 flg. om at konserninterne overføringer kan gjennomføres uten beskatning fra et allmenn-/aksjeselskap til et annet og mellom deltakerliknede selskaper som omfattes av skatteloven § 10–40, jf. skatteloven § 11–21 første ledd henholdsvis bokstav a og b. Reglene gjelder også når selskap som nevnt i skatteloven § 10–1 første ledd er morselskap, jf. skatteloven § 11–21 første ledd bokstav a i.f. og FSFIN § 11–21-1 første ledd i.f. Statsforetak er nevnt i skatteloven § 10–1 første ledd tredje punktum.

Departementet legger til grunn at skatteloven § 11–21 gjelder ved overføringer fra morselskap til datterselskap når selskapene er henholdsvis statsforetak og aksjeselskap.

I henhold til reglene i skatteloven § 11–21 kommer hele den opprinnelige fritatte gevinst til beskat-

ning ved konsernbrudd. Ved bruk av bestemmelse- ne i §§ 9–3 sjuende ledd og 18–3 sjette ledd bokstav b vil den fritatte gevinst komme til beskatning etter hvert som driftsmidlene realiseres, og skattepliktig gevinst vil utgjøre differansen mellom den videreførte skattemessige verdi og virkelig verdi på tidspunktet for senere realisasjon av driftsmidlene.

#### *Regnskapsmessige forhold*

Departementet legger til grunn at omorganiseringen regnskapsføres til kontinuitet, mens vederlaget for overføringen av innmat regnskapsføres til avtalt virkelig verdi. Dette medfører en differanse mellom vederlaget og regnskapsmessig verdi på innmat som overføres. Differansen regnskapsføres som en korreksjon av egenkapitalen i aksjeselskapet på tidspunktet for overdragelsen. For Statkraft SF vil differansen være en regnskapsmessig gevinst, som føres direkte mot egenkapitalen.

#### *Dokumentavgift*

Plikt til å betale dokumentavgift utløses ved tinglysing av hjemmelsoverdragelse til fast eiendom, jf. Stortingets vedtak om dokumentavgift § 1 første ledd. Avgiften skal beregnes på grunnlag av salgsverdien på tinglysningstidspunktet, jf. dokumentavgiftsloven § 7 første ledd.

## 6 Statkrafts strategi og styrets vurdering av den foreslåtte omorganiseringen

### 6.1 Statkrafts strategi

Styret har redegjort for hovedelementene i Statkrafts strategi i brev til Nærings- og handelsdepartementet av 18. desember 2002 vedrørende finansielle konsekvenser av endringer i garantibestemmelsene og omgjøring av selskapsform for Statkraft, samt brev av 9. mai 2003 vedrørende blant annet tilførsel av ny egenkapital. Statkrafts styre bekrefter i brev av 23. mars 2004 at hovedlinjene i strategien ligger fast, og oppsummerer den slik (brev av 23. mars 2004 følger som uttrykt vedlegg):

#### *Statkrafts visjon og forretningsidé*

Statkrafts visjon er å være ledende i Europa innen miljøvennlig energi. Forretningsidéen er å skape verdier for eier, kunder og samfunn ved å:

- utvikle og produsere miljøvennlig kraft i Europa og andre utvalgte regioner,
- handle med energi og tilhørende produkter,
- sammen med partnere videreutvikle lønnsomheten innen distribusjon og sluttbrukersalg ved å dekke behovet for energi og tilhørende tjenester.

Statkraft er blant de største selskapene i Europa innen produksjon av vannkraft. Ambisjonen er å utvikle selskapet til å bli ledende i Europa innen miljøvennlig energi. Statkraft vil fortsette å fokusere på fornybar kraft. Utvikling av gasskraft og annen anvendelse av gass kan også bidra til å oppnå selskapets ambisjon.

#### *Statkrafts hovedaktiviteter*

Statkraft har siden 1991 med utgangspunkt i et unikt produksjonsapparat utviklet kompetanse og systemer innen kraftproduksjon og handel i det nordiske kraftmarked slik at selskapet i dag fremstår som en ledende aktør. Videre har selskapet bygget opp datterselskaper på kontinentet med aktiviteter innen kraft- og gasshandel.

Gjennom bidrag til restrukturering av selskapene i Statkraftalliansen, har Statkraft skaffet seg en god posisjon for verdiskaping av disse eierposisjonene gjennom videre restrukturering og effektivisering.

Selskapet vil fokusere på følgende hovedaktiviteter for å oppnå sine mål:

#### i. Effektiv, miljøvennlig kraftproduksjon – langsiktig verdiskaping

Statkraft skal styrke konkurranseevnen innen kraftproduksjon ved kontinuerlig å forbedre sine arbeidsprosesser. Kraftproduksjon skal skje på en kostnadseffektiv måte og gjenspeile beste praksis innen produksjonsstyring og aggregat-optimalisering.

Videre skal selskapet sikre en lønnsom og effektiv utnyttelse av det eksisterende produksjonsapparatet. Anleggenes produksjonsevne skal utvikles i et langsiktig perspektiv. Dette skal skje gjennom en miljøvennlig fornyelse av anleggene i takt med elde og slitasje. Lønnsom opprustning og utvidelse av anleggene skal gjennomføres.

Statkraft forvalter svært mange vassdrag og har påtatt seg oppgaver og forpliktelser i forhold til blant annet økologi, fiskeressurser, kommuner, lokalmiljøer og storsamfunnet. Disse forpliktelsene skal ivaretas på en profesjonell og tillitskapende måte, gjennom å bidra til forskning, kompetanseutvikling og mobilisering av lokalt engasjement.

#### ii. Ledende innen fysisk og finansiell handel

Statkraft har gjennom sitt unike produksjonsapparat, system for innsamling og bearbeiding av markedsdata og kompetanse hos medarbeiderne, oppnådd gode resultater de siste årene innen energidisponering og krafthandel. Målet fremover er å videreutvikle vår ledende posisjon innen nordisk krafthandel. Dette innebærer å utvikle handelen med kraftderivater og tilbud av spesialtilpassede produkter og løsninger (origination).

Statkraft har etablert en lønnsom handelsvirksomhet i det kontinentale kraftmarkedet basert på innovativ handel med strukturerte produkter, grønne sertifikater og handel mellom ulike land. Selskapet har kontorer i Nederland, Tyskland og Sverige. Statkraft vil satse videre for å utvikle en robust og lønnsom virksomhet internasjonalt innenfor trading og origination.

#### iii. Videreutvikle norske eierposisjoner

Kraftbransjen i Norge har de siste årene vært inne i en periode med omfattende restrukturering. Statkraft har vært godt posisjonert til å delta i denne prosessen, og fra 1996 til i dag har



selskapet investert om lag NOK 26 milliarder i norske selskaper.

Statkraft ønsker å oppnå majoritet i utvalgte allianseselskaper. Dette vil bl.a. sikre selskapsmessig kontroll og gi større mulighet til å hente ut gevinster gjennom et tettere samarbeid.

I henhold til krav fra konkurransemyndighetene vil Statkraft avhende andeler i HEAS, E-CO Vannkraft og produksjonskapasitet tilsvarende det TEV har. Selskapet vil fremover nærmere vurdere ulike alternativer for å oppfylle konkurransemyndighetenes vilkår. Som et første skritt har Statkraft solgt sin eierandel i Kraftverkene i Øvre Namsen (KØN), som tilsvarende en produksjon på om lag 0,6 TWh.

Statkraft er involvert i samtlige deler av verdikjeden gjennom sine allianseselskaper. Foretaket vil bidra til å restrukturere og skape et effektivt sluttbrukermarked i Norge i samarbeid med de regionale selskapene.

#### iv. Ny lønnsom og miljøvennlig kraft

Vekst i etterspørselen for kraft i Norden, avtagende overkapasitet for kraftproduksjon på kontinentet, krav om reduserte CO<sub>2</sub>-utslipp og en sterk favorisering av fornybar energi gir interessante forretningsmuligheter for utbygging av ny produksjonskapasitet. Statkraft vil legge vekt på å ha en godt utviklet prosjektportefølje for miljøvennlig kraftproduksjon både i Norge og utenfor landets grenser, samt en profesjonell organisasjon som effektivt kan realisere prosjektene.

Tradisjonelt har Statkraft fokusert mest på vannkraft i Norge, og selskapet vil fortsatt investere betydelig i vannkraft både med hensyn til nyutbygging, oppgradering av eksisterende produksjon, samt investering i mindre kraftanlegg. Videre har selskapet omfattende planer med hensyn til realisering av ny vindkraft. På kontinentet og i UK forventes det sterk vekst innen ny fornybar kraft i årene fremover. Statkraft har allerede foretatt begrensede investeringer i vindkraft i Storbritannia.

På lang sikt kan også annen ny fornybar kraftproduksjon bli kommersielt interessant. Teknologiovervåking og – utvikling samt sikring av eksklusive rettigheter gjennom patenter og lisenser er således en viktig del av foretakets strategi.

Gasskraft forventes å stå for en økende andel av kraftproduksjonen på kontinentet, og Statkraft har som mål å ta del i produksjon av gasskraft på kontinentet. Gjennom selskapet Naturkraft er selskapet involvert i gasskraft i Norge.

v. Oppkjøp av aktiva på kontinentet og i Norden  
For at Statkraft skal kunne bli en ledende nor-

deuropeisk aktør innen fysisk og finansiell energihandel er det nødvendig å disponere produksjon også utenfor Norge. Statkraft vil, avhengig av kapital situasjonen, vurdere å erverve produksjonskapasitet utenfor Norge. Vann- og gasskraft anses som mest aktuell. Hittil har slike produksjonsaktiva på kontinentet etter Statkrafts vurderinger vært priset for høyt. Både fordi en rekke amerikanske selskaper har trukket seg ut av det kontinentale markedet og fordi de store aktørene av konkurransemessige årsaker møter begrensninger for videre oppkjøp innenfor deres hjemmemarkeder, har markedet for aktiva forandret seg i det siste.

Produksjon på kontinentet vil styrke selskapets kontinentale markedsaktiviteter og gi grunnlag for økt krafthandel. Produksjonsaktiva gir troverdighet og sikkerhet i markedet samt informasjon i sanntid, som er viktig for å forstå prisdannelsen. På grunn av samspillet mellom kraftprisene i Norden og på kontinentet vil informasjon om prisdannelsen på kontinentet gi økt lønnsomhet i den nordiske handelen og ytterligere forbedre utnyttelsen av Statkrafts norske produksjonskapasitet. Deregulering av gassmarkedet åpner også nye forretningsmuligheter, spesielt innen handel med gass. En økende andel av kraftproduksjonen i Europa kommer fra gasskraft, og dette forventes å gi markedsmessig tilnærming mellom kraft og gass. Gassaktiva kan således være aktuelle, bl.a. for å støtte handelsvirksomheten.

Kjøp av produksjonskapasitet i Norden kan gi støtte til markedsaktiviteter, samt at Statkraft kan benytte sin kompetanse innen vannkraft. Selv om tilfanget av prosjekter forventes å være begrenset, finnes det i Sverige og Finland noen muligheter for oppkjøp av produksjonsaktiva og andeler i en del mindre selskaper.

## 6.2 Selskapets organisering

Statkrafts styre har vurdert modell for den foreslåtte omorganiseringen på et overordnet nivå, og uttaler i brev av 23. mars 2004 følgende:

Styret har forstått det slik at det foreslås å etablere et aksjeselskap som er heleid av statsforetaket, og at aksjeselskapet skal være ansvarlig for den samlede forretningsvirksomheten.

Styret legger til grunn at forholdet til eksisterende lovverk, og problemstillinger knyttet til rettigheter og forpliktelser er tilstrekkelig klarlagt og utredet av Nærings- og handelsdepartementet.

Når det gjelder prinsipielle betraktninger knyttet til valg av selskapsform vises det til uttalelse fra styret til statseierskapsutvalget den

31.mars 2003: «Aksjeselskap er klart å foretrekke som selskapsform for Statkraft. Når man befinner seg i et kommersielt marked, vil alle særordninger og særlover bli oppfattet negativt. Vi ønsker at omverdenen oppfatter at selskapet blir drevet, har den samme beslutningsstruktur og har avkastningskrav på linje med andre aktører i markedet. Statsforetaksformen er ikke kjent som selskapsform internasjonalt, og man blir derfor lett identifisert som et selskap som skal ivareta statens sektorpolitiske oppgaver og har andre økonomiske målsettinger.»

Styret konstaterer at omorganiseringen gjennomføres ved at statsforetaket etablerer et nytt datterselskap organisert som et aksjeselskap, og overfører alle sine eiendeler, rettigheter og forpliktelser til dette selskapet, med foreløpig unntak for statsgaranterte lån og eierposi-

sjoner i enkelte utenlandske selskaper. Styret er ansvarlig for den videre organiseringen i tråd med de krav som følger av lovgivning og myndighetspålegg.

Ved omorganisering av Statkraft i et statsforetak og et nytt aksjeselskap, heleid av statsforetaket, vil styret understreke betydningen av at man unngår uklarhet i beslutningsstrukturen i konsernet.

Styret er av den oppfatning av den foreslåtte organiseringen vil innebære at Statkraft klarere fremstår som en ren kommersiell aktør på linje med sine viktigste konkurrenter. Styret vil i denne sammenheng presisere viktigheten av at Statkraft underlegges tilsvarende rammebetingelser som andre forretningsforetak.

Styret vil i lys av ovennevnte støtte en omorganisering til aksjeselskap.

## 7 Resultater og verdiutvikling

### 7.1 Sentrale forhold som påvirker Statkrafts verdi og resultater

Det er en rekke forhold som påvirker selskapets resultat og verdiutvikling. De viktigste faktorene for Statkraft er:

#### a. Kraftpriser

Det nordiske kraftmarkedet, som har en høy andel vannkraftproduksjon, er også preget av prissvingninger som følge av variasjoner i nedbør og tilsig. Disse forholdene gjør at resultatene for kraftprodusentene vil svinge som følge av endringer i markedsprisen for kraft. Når resultat- og verdiutviklingen for Statkraft skal vurderes, er det således nødvendig å se på utviklingen over en lang tidsperiode.

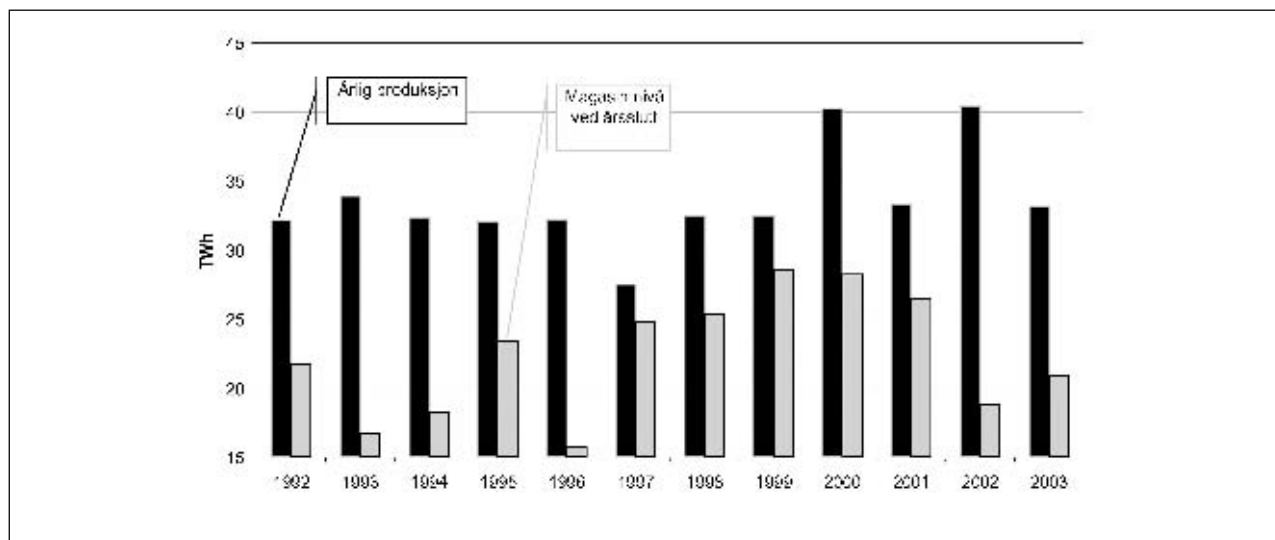
Det har vist seg at det er en negativ korrelasjon mellom nedbør og pris, det vil si at prisen gjerne er høy når det er lite nedbør, og omvendt. Observasjoner siden opprettelsen av Statkraft SF i 1992 har vist at nedbør i perioden har variert fra 109 prosent av gjennomsnittelig nedbør og ned til 82 prosent, og at priser har variert fra 141 prosent og ned til 57 prosent av gjennomsnittelig pris i perioden. Produksjonsvolumet har tilsvarende variert fra 120 prosent og ned til 83 prosent av normalisert produksjon.

Som vi ser av figur 7.1 har Statkraft SFs historiske produksjon variert fra 25 TWh i bunnåret 1996 og opp til 40 TWh i toppåret 2000. Statkraft anser produksjonsvolum i et normalår for Statkraft SF til å være 36 TWh og for hele konsernet 42 TWh.

En viktig kjernekompetanse for Statkraft vil være hvordan selskapet håndterer sin reservoarkapasitet og tidspunkt for produksjon i forhold til prisene i markedet. Statkraft er i hovedsak en kraftprodusent og følgelig vil den største verdien i Statkraft være knyttet opp til denne delen av virksomheten.

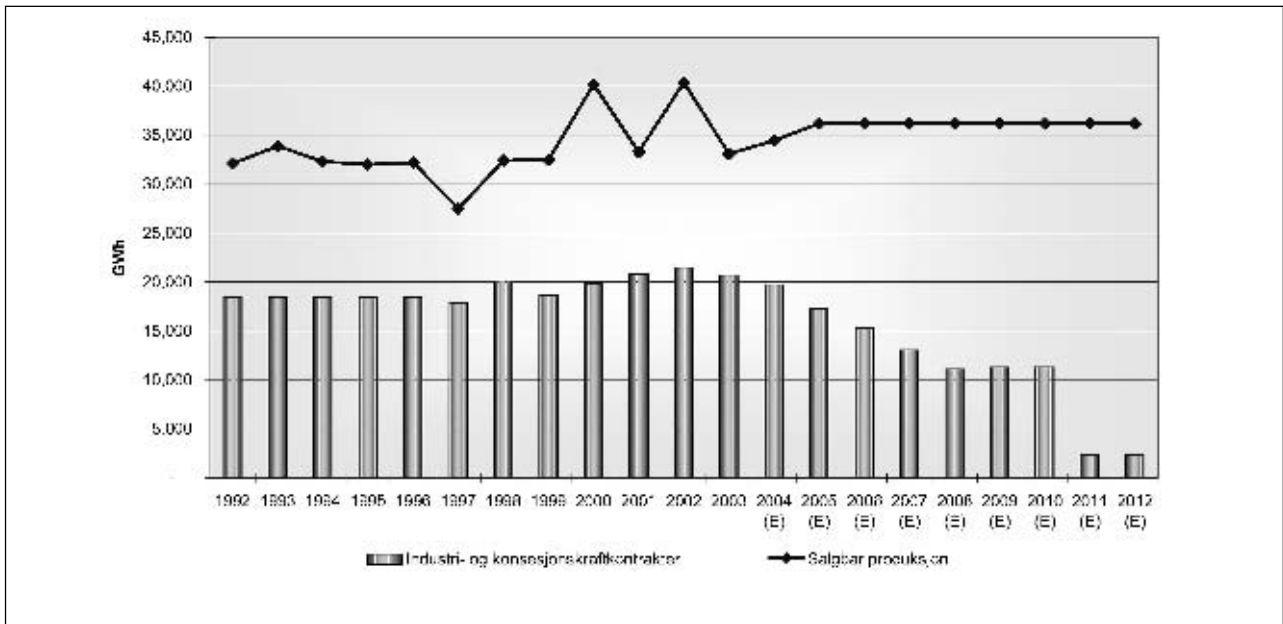
#### b. Kraftavtaler med industrien

Statkraft SF har deler av sitt produksjonsvolum bundet opp i kraftavtaler på myndighetsbestemte vilkår til deler av industrien. Figur 7.2 viser salgbar produksjon for Statkraft SF og hvor mye produksjonsvolum som er bundet opp i kraftavtalene. I perioden 2004–2008 halveres produksjonsvolumet knyttet til slike kontrakter. Resten faller bort frem til 2011 om vi ser bort fra et mindre volum som vil være bundet til 2020. I tillegg kommer tre leieavtaler som løper til 2030.



Figur 7.1 Historisk produksjons- og magasinivå for Statkraft SF

Kilde: Dresdner Kleinwort Wasserstein



Figur 7.2 Industrikontrakter i forhold til produksjon i Statkraft SF

Kilde: Dresdner Kleinwort Wasserstein

### c. Andre forhold

Kraftbransjen generelt er kjennetegnet av høy kapitalbinding og dermed en stor andel faste kostnader i form av renter og avskrivninger. Selskapets kapitalkostnad blir derfor viktig for resultatutviklingen. Det å ha tilgang til rimelig kapital er viktig for selskapet. Det er en balansegang mellom egenkapitallens høyere kostnad (avkastningskravet), og kostnaden ved å hente kapital i lånemarkedet. I lånemarkedet er det selskapets kredittverdighet (rating) som i stor grad bestemmer kostnaden.

Statkraft har også minoritetsandeler i tilknyttede selskaper. Kjøpet av disse selskapene er i stor grad gjeldsfinansiert og fører dermed med seg store finanskostnader. En konsolidering av disse selskapene ville isolert sett kunne bidra positivt i en kredittvurdering.

Skatteregimet spiller også en sentral rolle i forhold til økonomien i kraftselskapene. Endringer i skatteregimet vil kunne påvirke verdien av Statkraft.

## 7.2 Resultatutvikling og avkastning i Statkraft-konsernet

Årene 1992 til 1996 var i stor grad preget av konsolidering, begrenset investeringsaktivitet og fokus på løpende inntjening. Fra 1996 innledet Statkraft betydelige oppkjøp av eierandeler i andre selskaper, samtidig falt kraftprisen gradvis fra 13,5 øre/kWh i 1997 til 10,3 øre/kWh i 2000.

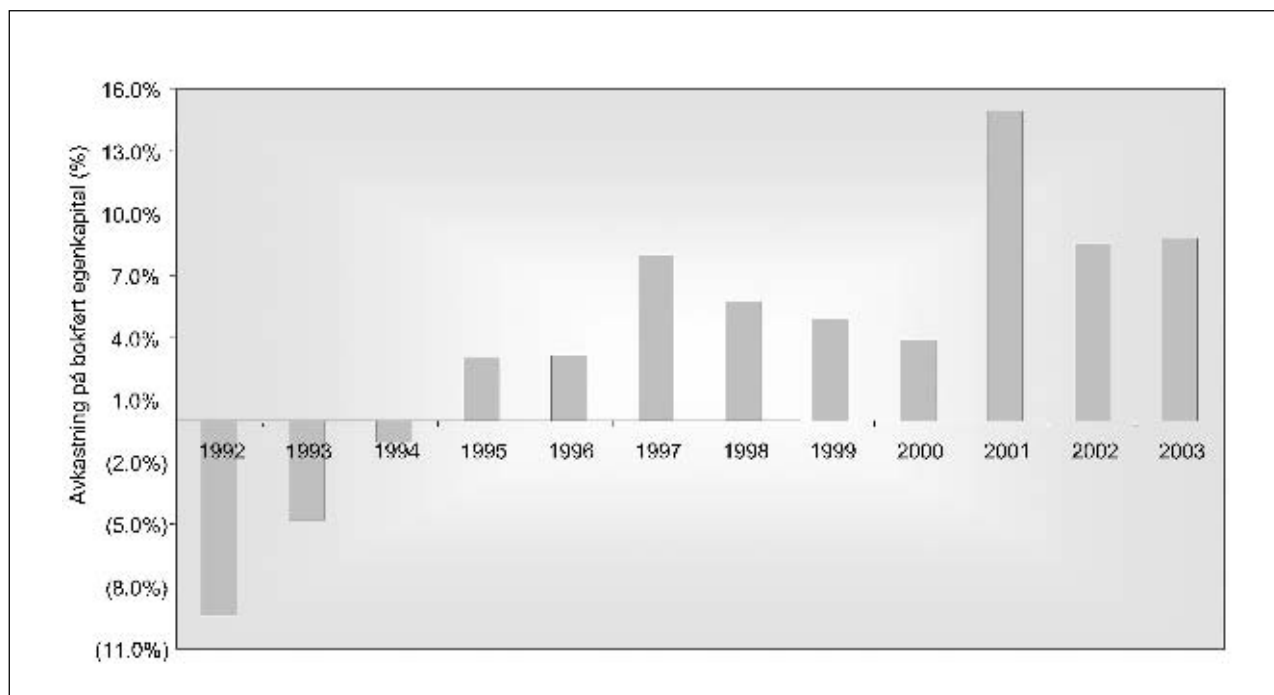
Perioden 2001 til 2003 viste resultatfremgang. Dette skyldes i hovedsak økte inntekter fra kraftproduksjon og handel som følge av høyere kraftpriser, samt økte resultatandeler fra datterselskaper og tilknyttede selskaper. Resultatene for 2001 er preget av oppgjør i forbindelse med terminering av en langsiktig kraftutvekslingsavtale med E.ON Energie, samt erstatninger fra staten. Til sammen utgjorde slike engangsinntekter dette året 2,4 milliarder kroner før skatt. Resultatet for 2002 var på linje med 2001 når det justeres for engangsinntektene. For 2003 viste resultatene en bedring, som følge av høyere kraftpriser og gode resultater fra finansiell krafthandel, jf tabell 7.1.

Tabell 7.1 Nøkkeltall for konsernet i perioden 2000 til 2003.

Resultatregnskap (Millioner kroner)	2003	2002	2001	2000
Driftsinntekter .....	12120	10889	10394	5285
Driftskostnader .....	5856	5413	3669	3107
Driftsresultat .....	6264	5476	6725	2178
Resultat tilknyttede selskaper .....	1114	871	1054	729
Resultat før skatt .....	4754	4098	6569	1765
Årsresultat .....	2867	2478	4342	847
Avsatt utbytte .....	2605	2192	3640	631
<b>Balanse</b>				
<i>Eiendeler</i>				
Anleggsmidler .....	80914	78356	60400	52040
Omløpsmidler .....	7363	11019	10894	3738
Sum eiendeler .....	88277	89375	71294	55778
<i>Egenkapital og gjeld</i>				
Egenkapital .....	35024	30844	32326	21742
Langsiktig gjeld .....	45511	50620	33147	31211
Kortsiktig gjeld .....	7743	7910	5821	2825
Sum egenkapital og gjeld .....	88277	89375	71294	55778

Kilde: Statkraft

Figur 7.3 illustrerer utviklingen i rentabilitet på bokført egenkapital i Statkraft (årsresultat fratrukket minoritetens andel / egenkapital).



Figur 7.3 Rentabilitet på bokført egenkapital

Kilde: Dresdner Kleinwort Wasserstein

### 7.3 Verdiutvikling

Ved etableringen av Statkraft i 1992 ble Statkrafts aktive verdivurdert basert på nåverdien av fremtidige kontantstrømmer. Egenkapitalen ble fastsatt til 12,4 milliarder kroner. Det ble også etablert et ansvarlig lån på 9,3 milliarder kroner. Til sammen reflekterer dette at verdien på Statkrafts ansvarlige kapital utgjorde 21,7 milliarder kroner. Senere samme år ble det foretatt en konvertering av et ordinært lån til ansvarlig lån, som delkompensasjon for pålegg om å bygge Svartisdammen ferdig. Av det ansvarlige lånet på totalt 10,05 milliarder kroner er senere 6,9 milliarder kroner gjort om til egenkapital. Resten av lånet er nedbetalt.

Tabell 7.2 viser hva som er tilført og tatt ut av selskapet siden opprettelsen av Statkraft SF i 1992.

Ved utgangen av 2003 var total innskutt egenkapital 29,25 milliarder kroner, og selskapets totale bokførte egenkapital var på 35 milliarder kroner inklusive minoritetsinteresser.

Det har vært foretatt to verdivurderinger av Statkraft på oppdrag fra eierdepartementet i de siste årene, en i 2000 og en i 2003. Det er store sprik i anslagene på selskapets virkelige verdi, avhengig av hvilken verdsettelsesmetode som benyttes. Ved en verdifastsettelse av Statkraft er det tre hovedmetoder som er mest aktuelle å vurdere; nåverdiberegninger, nøkkeltallsberegninger basert på børskurs (børsmultipler) og nøkkeltallsberegninger basert på tidligere transaksjoner (transaksjonsmultipler).

- I en nåverdianalyse brukes estimater på selskapets inntekter og kostnader som basis for fremtidige kontantstrømmer. Disse blir deretter diskontert med et markedsmessig avkastningskrav som gjenspeiler selskapets kapitalkostnad. Nåverdianalysen gjenspeiler den økonomiske forventningsverdien for en langsiktig eier med kontroll over selskapet.
- Børsmultipler baserer seg på observerte nøkkeltall hos sammenlignbare, børsnoterte selskaper. I slike nøkkeltall benyttes estimater på re-

sultat for inneværende og de nærmeste årene som grunnlag for verdianslag.

- Transaksjonsmultipler tar utgangspunkt i observerte nøkkeltall i industrielle kjøp og salg. Industrielle aktører vil som regel ha en ren nåverdi som basis, men i tillegg vurdere det strategiske potensialet i transaksjonen (synergier, markedsposisjon, mv.). Verdien vil i stor grad være påvirket av strategiske fordeler ved å oppnå en dominerende kontroll i det aktuelle selskapet og anses derfor mindre aktuell som verdivurdering av Statkraft som selskap.

Departementet har ved vurderingen av verdiutviklingen i perioden 2000–2003 tatt utgangspunkt i den metoden som gir verdier som er mest sammenlignbare med den verdien selskapet ville hatt dersom det hadde blitt børsnotert.

Ved en vurdering av Statkraft ut fra børsmultipler oppnås et verdsettelsesperspektiv som samsvarer med andre store kommersielle selskaper med statlig eierskap som i dag er børsnoterte (Statoil, Telenor, med flere). Utfordringene knyttet til bruken av denne metodikken for Statkraft er at det finnes få sammenlignbare børsnoterte selskaper, og at kunnskapen om vannkraftens karakteristika er begrenset hos internasjonale finansielle investorer. Dette medfører at det kan være krevende å få verdiene til fullt å gjenspeile vannkraftens lange levetid, lave årlige vedlikeholdsinvesteringer, og Statkrafts økende inntjeningsmuligheter etter hvert som industrikraftkontraktene fases ut. I tillegg vil den generelle økonomiske utviklingen også ha innvirkning på prisingen av energiselskaper.

Nåverdiberegningene innebærer en rekke forutsetninger vedrørende virksomhetens utvikling fremover. Slike beregninger vil ofte kunne indikere høyere verdier enn det markedet vil betale for selskapet.

Basert på den metoden som tar utgangspunkt i estimert børsverdi basert på selskapets regnskaps-tall, ble Statkraft i 2000 vurdert å ha en verdi på egenkapitalen i størrelsesorden 27 til 33 milliarder

Tabell 7.2

	1992	1996	1999	2000	2001	2002	2003
Egenkapital i hht åpningsbalansen .....	12400 <sup>1</sup>						
Ny egenkapital .....		3000 <sup>2</sup>	3850 <sup>2</sup>	6000		4000	
Utdelt utbytte .....			309	600	631	3640	2192

<sup>1</sup> Basert på verdivurdering på åpningsbalansen

<sup>2</sup> Omgjøring av ansvarlig lån til egenkapital

kroner (totalkapital på 55 og 61 milliarder kroner). Tilsvarende verdivurdering utført av Dresdner Kleinwort Wasserstein i 2003 viste en estimert verdi på mellom 38 og 48 milliarder kroner (totalkapital på mellom 80 og 90 milliarder kroner). Verdivurderingen følger som uttrykt vedlegg. Beregningen ble gjort før den siste økningen av egenkapitalen på 4 milliarder kroner, slik at innskutt egenkapital var 25,5 milliarder kroner og bokført egenkapital var 31 milliarder kroner som sammenligning.

I perioden mellom verdivurderingene ble det foretatt en kapitalutvidelse på 6 milliarder kroner, og det ble tatt ut utbytte for 6,4 milliarder kroner, jf tabell 7.2. Verdiøkningen impliserer en årlig avkastning på egenkapitalen på 10 prosent. Hovedindeksen på Oslo Børs falt i samme periode med 17 prosent.

I St.prp. nr. 1 for 1999–2000 ble det for Statkraft fastsatt et avkastningskrav på 11 pst. (nominelt etter skatt). Det ble der understreket at det er knyttet betydelig usikkerhet og innslag av skjønn til fastsettelsen av avkastningskravet. Kravet er blant annet påvirket av rentenivå, markedets risikopremie, foretakets egenkapitalandel målt til markedsverdi og andre forhold knyttet til Statkraft og kraftmarkedet. Det har skjedd en betydelig utvikling i enkelte av disse forholdene, herunder rentenivået. Nærings- og handelsdepartementet vil derfor klargjøre endrede avkastningsforventninger til selskapet.

Verdivurderinger basert på nåverdi av fremtidige kontantstrømmer indikerer en klart høyere verdi på selskapet. Estimaten på egenkapitalverdien etter denne metoden varierer fra 95 milliarder kroner til godt over 100 milliarder kroner.

## 7.4 Statkrafts finansielle situasjon og kredittverdighet

Statkraft har med nåværende virksomhetsomfang ansett det som nødvendig å styrke selskapets egenkapital, som en følge av endringene i statsfore-

taksloven, jf kapittel 2. Evnen til å betjene gjeld er viktig for selskapets kredittverdighet (rating) og derved også for selskapets mulighet til å videreutvikle seg. Økt egenkapitalandel gir lavere gjeld, bedret rating og reduserte lånekostnader både som følge av gjeldsreduksjonen og lavere renter.

Det finnes i dag selskaper (ratingbyråer) som vurderer obligasjonsutstederes kreditt risiko. Standard & Poor's og Moody's er to slike selskaper. Ratingbyråene måler kreditt risiko, og rangerer selskapene i henhold til egne forhåndsdefinerte skalaer. Med kreditt risiko menes selskapets evne til å betjene gjeld, herunder konkursrisiko, samt manglende eller utsatt rentebetaling.

S&P's ratingskala for selskap som kvalifiserer for betegnelsen «god investeringskvalitet» går fra AAA som er den sterkeste ratingen, ned til BBB. For hvert hovedtrinn i skalaen er det tre graderinger som går fra + til -. På «BBB» nivå er det med andre ord mulig å ha BBB+, BBB og BBB-. Ratingene fra BB+ og nedover dekker det såkalte høy-rente markedet og omfatter selskaper med en svakere kredittverdighet.

Statkraft har fått en kredittrating på BBB+ Standard & Poor's og Baa2 fra Moody's etter endringene i statsforetaksloven (Baa2 fra Moody's tilsvarende BBB fra S & P). BBB reflekterer i henhold til ratingselskapene en akseptabel kredittverdighet.

Ratingsselskapene vurderer så vel Statkrafts nøkkeltall, som kvalitative faktorer. I en slik sammenheng synes Statkrafts eierandel i Sydkraft vektlagt positivt som følge av at den er rimelig likvid. Andre positive faktorer for kredittvurderingen er selskapets produksjonsportefølje, strategisk betydning for norsk elektrisitetsforsyning og eierskap i nedstrømsaktiviteter. Selskapets finansielle profil, som er påvirket av kjøp av minoritetsandeler i andre selskaper, trekker imidlertid i motsatt retning.

Statkrafts kredittverdighet er noe svakere enn for de fleste konkurrentene i det europeiske markedet, men på nivå med selskaper som Fortum, Vattenfall og Hafslund.

Tabell 7.3 Rating for et utvalg store europeiske kraftselskaper

Selskap	S&P rating	Selskap	S&P rating
Electricité de France	AA-	Centrica	A
E.on	AA-	Elsam	A
Enel	A+	Vattenfall	A-
Nuon	A+	Fortum	BBB+
Sydkraft	A	Statkraft	BBB+

Kilde: Statkraft

Statkraft driver omfattende handel med kraft i Norden og på kontinentet. Det er knyttet krav om sikkerhetsstillelse til denne virksomheten. For den del av handelen som går via de organiserte markedsplassene, er det etablert standard krav til sikkerhetsstillelse som er lik for alle aktørene. For den bilaterale delen av handelen, fastsettes kravet til sikkerhetsstillelse ut i fra partenes kredittverdighet. En A rating vil derfor være attraktivt for å utvikle slike markedsoperasjoner videre. Utviklingen i Statkrafts rating har også vært påvirket av andel tilbakeholdt overskudd i selskapet, som de senere år har vært lav.

Statkraft har siden etableringen som statsforetak i 1992 inngått flere lønnsomme langsiktige kraftutvekslingsavtaler. Denne typen avtaler innebærer en motpartsrisiko og vil normalt kun inngås mellom parter med høy kredittverdighet.

## 7.5 Statkrafts forslag om økt egenkapital

---

Statkraft henvendte seg 18. desember 2002 til departementet med et forslag om tilførsel av 12 milli-

arder kroner i ny egenkapital. Selskapet ble i desember 2003 tilført 4 milliarder kroner i ny egenkapital. Brev av 18. desember 2002 følger som vedlegg.

Statkrafts styre har i brevet av 18. desember 2002 lagt til grunn at en kredittrating på A nivå er nødvendig for å sikre en god fremtidig utvikling av selskapet. Det legges her opp til å gjennomføre salg av aktiva som et ledd i arbeidet for å styrke selskaps finansielle stilling, i tillegg til forventninger om tilførsel av egenkapital og økt tilbakeholdt utbytte.

Selv med en tilførsel av egenkapital på 12 milliarder kroner legger Statkraft til grunn en relativt moderat ekspansjon av virksomheten gjennom nye investeringsaktiviteter de nærmeste årene. Det kan likevel være aktuelt å reallokere en del av dagens investeringer i posisjoner som bedre kan understøtte Statkrafts strategi framover. Nye prosjekter vil bli vurdert opp mot markedsmessige investeringskriterier. I tillegg til å tilfredsstille strategiske krav, vil avkastningen på nye investeringer bli målt mot Statkrafts interne avkastningskrav.



## 8 Departementets merknader og vurderinger

### 8.1 Eierstrategi

Statkraft har formulert en visjon om å være ledende i Europa innen miljøvennlig energi. Dette har sin basis i at Statkraft er Europas nest største produsent av vannkraft. Nærings- og handelsdepartementet er enig i at Statkraft fokuserer på sin kjernekompetanse i den videre utviklingen, og legger til grunn for statens eierstrategi at Statkraft skal konsentrere seg om å drive lønnsom produksjon og handel med fornybar energi, men med anledning til å drive virksomhet som står i en naturlig tilknytning til dette. Statkraft er et solid selskap, men har i dag ikke finansiell styrke alene til å bygge et stort integrert europeisk selskap. En slik utvikling ville også kreve kompetanse på områder der Statkraft i dag har begrenset erfaring.

Stortinget vedtok i forbindelse med statsbudsjettet 2003 å øke egenkapitalen i Statkraft SF med 4 milliarder kroner. Statkraft SF er i tråd med vedtaket tilført 4 milliarder kroner i ny egenkapital. Det vises her til Innst. S. nr. 71 for 2003–2004, jf St.prp. nr. 18 for 2003–2004. Statkraft ble tilført 6 milliarder i ny egenkapital og fikk hevet lånerammen med 10 milliarder kroner i 2002, jf St.prp. nr. 51 for 2000–2001 om tilføring av innskuddskapital og økt låne- og garantiramme for Statkraft SF og Innst. S. nr. 200 for 2000–2001. Selskapet har også ved tidligere anledninger fått omgjort et ansvarlig lån til egenkapital, henholdsvis i 1996 på 3 milliarder kroner og i 1999 på 3,85 milliarder kroner. Totalt er innskutt egenkapital 29,5 milliarder kroner. Av dette er Statkraft SF siden opprettelsen tilført nesten 17 milliarder kroner i ny egenkapital fra eier. Denne egenkapitaltilførselen har gitt grunnlag for betydelige oppkjøp i Norge og i Norden.

Nærings- og handelsdepartementet ser grunn til å utvise forsiktighet med å legge opp til en fortsatt ekspansiv vekst for Statkraft basert på statlig tilførsel av kapital. I Norge har oppkjøpene gått lenger enn det konkurransemyndighetene har kunnet akseptere. Selskapet er således pålagt å selge ut enkelte av de ervervede eiendelene, hvilket vil frigjøre kapital. Departementet legger til grunn at disse påleggene følges opp etter forutsetningene. Sammen med den egenkapitaltilførselen Stortinget vedtok i desember 2003, gir det selskapet vesentlige muligheter til å bedre sin balansestruktur.

Også utover dette har Statkraft muligheter til å selge eiendeler som i mindre grad støtter opp om selskapets strategi. Dette gir igjen muligheter til å gjennomføre nye investeringer.

Departementet går således ikke inn for å tilføre selskapet mer kapital, men legger opp til at selskapet selv må justere sin balanse og kapitalstruktur. Dersom selskapet velger å frigjøre kapital gjennom salg, vil større gevinster som oppstår i forbindelse med slike salg bli vurdert spesielt i forhold til grunnlaget for fastsetting av utbytte fra selskapet. Departementet ønsker gjennom dette å unngå at det oppstår ugunstige innelåsnings effekter.

Nærings- og handelsdepartementet legger til grunn at Statkraft skal være et kommersielt foretak som konkurrerer på like vilkår med andre kraftprodusenter. Dette innebærer samme krav til avkastning på investert kapital. Selskapet skal på et forretningsmessig grunnlag utnytte sine ressurser og sin kompetanse på best mulig måte.

Konkurransemyndighetenes vedtak vurderes ikke å være til hinder for eventuelt økte eierandeler i Agder Energi, Skagerak og BKK. Statkraft kan, der det er kommersielt grunnlag for det, også investere utenfor Norge. Eventuelle vesentlige investeringer utenfor Norden bør skje sammen med industrielle partnere. Behovet for å se slike investeringer sammen med andre forsterkes for investeringer utenfor områder der selskapet har betydelig kompetanse i egen organisasjon, slik de har i vannkraftproduksjon og kraftsalg. Deltagelse i internasjonale investeringer må ta utgangspunkt i og støtte opp om Statkrafts kjerneområder.

En strategi i tråd med det som er skissert over balanserer ulike hensyn. Den ivaretar de krav som ligger i konkurransemyndighetenes avgjørelser. Gjennom å begrense rammene for kapitaloppbygging vil kravene til inntjening og risikovurdering ved nye investeringer bli skjerpet og dermed sikre statens verdier. Gjennom et samarbeid med en industriell partner ved store investeringer utenfor Norden, reduseres den kommersielle og finansielle risiko ved slike investeringer.

Regjeringen er åpen for at Statkraft kan delta i en fortsatt restrukturering i det nordiske og europeiske kraftmarkedet gjennom å inngå i industrielle løsninger, der staten ikke lenger er eeneier.

## 8.2 Selskapsorganisering

Regjeringen ga i St.meld. nr. 22 for 2001–2002 uttrykk for at Statkraft bør omdannes til aksjeselskap. De endringene som senere er gjort i lov om statsforetak med bortfall av statsgarantier for lån, styrker en slik konklusjon. Enkelte forhold, herunder konsesjonsregelverket, gjør imidlertid at det ikke ligger til rette for at Statkraft fullt ut organiseres som et aksjeselskap nå. Det foreslås at Statkraft omorganiseres etter en konsernmodell. Forslaget innebærer at statsforetaket beholdes som morselskap mens den øvrige virksomheten i størst mulig grad organiseres i underliggende aksjeselskap. Departementet vil peke på at en slik organisering legger til rette for en struktur på konsernet hvor forretningsmessige resultater fra de enkelte enheter trer klarere frem enn i dag. Dette vil kunne bidra til å styrke oppfølgingen av de ulike forretningsområdene, og gjennom det bedre selskapets resultater.

Enkelte eiendeler, som for eksempel Statkrafts utenlandsengasjementer, kan vanskelig overføres uten at nødvendige samtykker er innhentet. Det må derfor påregnes at enkelte eierandeler i en overgangsperiode blir liggende i morselskapet (SF) før de kan overføres til underliggende aksjeselskap. Departementet tar imidlertid sikte på at all virksomhet etter hvert overføres fra statsforetaket til underliggende selskap.

Statkrafts låneportefølje er primært knyttet til et større antall obligasjonsavtaler, som dels er regulert i henhold til norsk rett og dels i henhold til fremmed rett. Det er ikke mulig å overføre lån som er regulert gjennom fremmed rett uten kreditors samtykke. For lån som er regulert etter norsk rett er det imidlertid en mulighet for overføring ved å regulere debitorskiftet gjennom bruk av lov. Departementet anser en forskjellsbehandling av lån underlagt norsk og utenlandsk rett som uheldig og legger derfor til grunn at statsgaranterte lån beholdes i statsforetaket, enten de er regulert av utenlandsk eller norsk rett.

Ved overføring av den underliggende virksomheten til aksjeselskap legger departementet til grunn at produksjon og annen virksomhet deretter organiseres i separate juridiske enheter, slik intensjonen er i Energiloven og EUs direktiv 2003/54 EC. Gjennom dette skilles monopolvirksomhet (nett) og konkurransevirkomheten, samtidig som selskapets struktur blir mer lik et alminnelig konsern organisert etter aksjeloven.

Industrikonsesjonsloven § 4 gir hjemmel til at konsesjon gis til aksjeselskap eid av statsforetak på ubegrenset tid uten vilkår om hjemfall til staten, så

lenge minst 2/3 av kapitalen og stemmene eies av statsforetaket.

Ved overføring av virksomheten til aksjeselskap overføres ansettelsesforholdet til ansatte i Statkraft SF til underliggende aksjeselskap. Utover dette får omorganiseringen i utgangspunktet ingen konsekvenser for de ansatte. De ansatte har rett til styrerepresentasjon etter de alminnelige regler i selskapslovgivningen. Statkraft SF har i dag ikke bedriftsforsamling etter avtale med de ansatte.

Den foreslåtte omorganiseringen vil ikke medføre noen endring vedrørende Riksrevisjonens kontroll med Statkraft SF og statsforetakets heleide datterselskap, jf instruks for Riksrevisjonens kontroll med forvaltningen av virksomheter organisert etter lov om statsforetak av 30. august 1991.

Det tas sikte på at omorganiseringen kan skje med virkning den 31. august 2004, så fremt forholdene ligger til rette for dette, men senest 31. desember 2004.

## 8.3 Eierstyring

Nærings- og handelsdepartementet ønsker ikke å svekke eiers styringsmuligheter gjennom den foreslåtte omorganiseringen. Departementet vil derfor gjennomgå og oppdatere vedtektene med henblikk på å ivareta de nødvendige styringsbehov. Det legges opp til at det vil være identiske styrever i statsforetaket og det underliggende aksjeselskapet.

Nærings- og handelsdepartementet vil også etter omorganiseringen ivareta eiers styringsmuligheter etter statsforetaksloven § 23 annet ledd, som fastsetter at:

Før styret treffer vedtak i saker som antas å være av vesentlig betydning for foretakets formål eller som i vesentlig grad vil endre virksomhetens karakter, skal saken skriftlig forelegges departementet.

Med et heleiet aksjeselskap er det naturlig at saker av særlig viktighet forelegges eier, på samme måte som når eiendelene er direkte eiet av statsforetaket. Departementet legger til grunn at Statkraft SFs styre organiserer virksomheten på en måte som ikke reduserer eiers kompetanse etter statsforetakslovens § 23 annet ledd.

Staten er ikke bundet av styrets forslag med hensyn til utbyttefastsettelse i statsforetak (og statsaksjeselskaper), jf statsforetaksloven § 17 som fastsetter at:

Beslutning om utdeling av foretakets midler treffes av foretaksmøtet.

Departementet forutsetter at styret i statsforetaket påser at virksomheten i underliggende aksjeselskap er innrettet slik at morselskapet kan dele ut utbytte beregnet ut i fra konsernets resultat.

Statkraft SF er underlagt regnskapsplikt etter regnskapsloven, jf regnskapsloven § 1–2 nr 3. Statkraft SF må derfor opprette et konsernregnskap som viser alle selskapene i konsernet som en enhet. Konsernregnskapet vil være ganske likt det regnskapet Statkraft SF i dag utarbeider. Statkraft SFs selskapsregnskap vil imidlertid se annerledes ut etter omorganiseringen, da hovedposten i balansen vil være «Investering i datterselskaper». Departementet legger til grunn at utbyttet etter omorganiseringen fastsettes på grunnlag av konsernregnskapet, slik som tilfellet er i dag.

## 8.4 Kredittverdighet

Statkraft SF har fra opprettelsen i 1992 og fram til bortfall av statsgarantien, jf endring i Statsforetaksloven, hatt en rating på AA+. Ved bortfall av statsgarantien falt ratingen til BBB+/Baa2. Departementet legger til grunn at styret vil treffe tiltak for å sikre at ratingen er tilfredstillende. Den direkte effekten av dagens rating på eksisterende låneforpliktelser er foreløpig begrenset, men betydningen for selskapets lånekostnader vil øke etter hvert som de statsgaranterte lånene innfris eller reforhandles.

En omorganisering av selskapet kan sees som et ledd i arbeidet med å legge til rette for en bedre kreditt-rating, ved at det tilrettelegger for et større fokus på de forretningsmessige resultater fra de enkelte enhetene i selskapet. Fra et eierståsted vil ambisjoner om rating over tid også henge sammen med forventninger om avkastning på egenkapitalen. En høy rating gjennom større egenkapital øker krav til overskudd for å nå ønsket egenkapitalavkastning. Departementet viser til at Statkraft i de nærmeste årene vil søke å konsolidere eksisterende virksomhet, samt tilpasse nivå og tidspunkt for investeringer til målet om en A-rating, og støtter dette som et langsiktig mål. Selskapet må ha sterk fokus rettet mot en utvikling som kan understøtte et slikt mål, og må justere sin virksomhet og balanse i tråd med dette.

## 8.5 Utbyttepolitikk

Det er eier som fastsetter utbyttet i statsforetak uten å begrenses av styrets forslag. Dette kan innebære uforutsigbarhet for selskapet, blant annet i

planleggingen av større investeringer. Det ble formulert en utbyttepolitikk om å ta 50 prosent av resultatet i utbytte for perioden 2001–2003, jf St.prp. nr. 1 for 2000–2001 fra Olje- og energidepartementet. I ettertid kan det konstateres at utbytteneivået har blitt vesentlig høyere. Formuleringen av en slik utbyttepolitikk har altså ikke økt forutberegneligheten for selskapet, slik målsettingen var.

Departementet vil i tiden fremover legge til grunn at eier vil kreve et relativt høyt utbytte (i øvre kvartil), beregnet med utgangspunkt i konsernets årsresultat etter skatt og minoritetsinteresser. Eventuelle gevinster eller tap som oppstår i forbindelse med restrukturering av selskapets balanse vil påvirke resultatet og inngår i utgangspunktet i utbyttegrunnlaget. Salg og reinvestering eller tilbakebetaling av gjeld vil være viktige aktiviteter i en restrukturering av Statkrafts balanse, både med sikte på å nå ønsket ratingnivå, og når det gjelder å fokusere innsatsen om investeringer som støtter selskapets visjon og forretningside. Departementet ser det som viktig at det ikke skapes innelåsnings effekter som hindrer slik omstrukturering. Det legges derfor opp til å vurdere spesielt hvorvidt eventuelle større gevinster som oppstår ved salg av eiendeler skal inngå i utbyttegrunnlaget.

## 8.6 Statkrafts låne- og garantiramme

Stortinget fastsatte ved behandlingen av St.prp. nr. 51 for 2000–2001 en låne- og garantiramme for Statkraft på 52,5 milliarder kroner. Bakgrunnen for låne- og garantirammen var at staten tidligere garanterte for statsforetakenes forpliktelser. Staten garanterer fortsatt for lån som Statkraft har tatt opp før 1. januar 2003, jf lov 20. desember 2002 nr. 88 om endringer i statsforetaksloven. Statkraft er nå undergitt alminnelige kredittvurderinger og foreslås gitt en selskapsstruktur som er mer lik sine konkurrenter. Statens garantiansvar er pr 31. desember 2003 på 35,7 milliarder kroner. Den statsgaranterte gjelden har en forfallstruktur som medfører at den vil være halvert ved utgangen av 2007, som følge av refinansiering og nedbetaling av gjeld, og i det vesentligste avvirket i 2011. Ved en eventuell utløsning av statens garantiansvar vil staten ha regresskrav. Departementet anser det derfor som viktig at det fortsatt er kontroll med Statkrafts totale låneopptak, så lenge staten garanterer for gamle lån, slik at statens teoretiske dekningsadgang ikke vesentlig forringes av nye låneopptak eller pantstilnelser. I Statkrafts eksisterende låneavtaler er det som hovedregel slått fast at selskapets aktiva ikke

skal kunne pantsettes særskilt. Tilsvarende bestemmelser er tatt inn i selskapets vedtekter. Gjennom dette stilles kreditorer til lån tatt opp etter 1. januar 2003 i utgangspunktet likt med staten med hensyn til dekningsadgang. Departementet vil fortsatt føre kontroll med de forpliktelser som staten har påtatt seg i tilknytning til de statsgaranterte lånene, men anser det som mer fleksibelt i forhold til selskapets utvikling og finansieringstilgang at dette håndteres gjennom eierstyring og vedtekter. Det foreslås derfor å oppheve den tidligere fastsatte låne- og garantirammen for Statkraft.

Det vises i denne sammenheng til at bortfallet av statsgarantien for nye lån, har gjort at ratingbyråene og långiverne følger utviklingen i Statkraft tettere. Det må forventes at dette også gir seg utslag i strammere betingelser ved opptak av nye lån for eksempel knyttet til selskapets samlede gjeldsbyrde. Denne markedskontrollen vil sammen med klare forventninger fra eieren erstatte den kontrollen som tidligere lå i låne- og garantirammene. For å sikre at långiverne er aktpågivende og løpende vurderer konsernets kredittrisiko, vil en eksisterende ordning som vedtektsfester negativ pantsettel-seserklæring bli videreført for konsernet (ordningen medfører at kreditorer til lån og forpliktelser pådratt etter 1. januar 2003 i utgangspunktet stiller likt). Det legges opp til at vedtektene ikke skal hindre vanlige løpende forretningsmessige transaksjoner som er nødvendig i forhold til forsvarlig drift av konsernets virksomhet, for eksempel ved å bruke salgspant og annen kortsiktig sikkerhetsstillelse.

## 8.7 Dokumentavgift

---

Den foreslåtte omorganiseringen av Statkraft vil medføre at det påløper utgifter til dokumentavgift til staten, jf Stortingets vedtak om dokumentavgift § 1 første ledd. Utgiften vil være i størrelsesorden 1,5 milliarder kroner. Departementet legger til grunn at Statkraft betaler dokumentavgift i tråd med lovens normalordning. Utgifter til dokumentavgift vil redusere overskuddet til selskapet og dermed også utbyttegrunnlaget.

## 8.8 Kraftkontrakter og leieavtaler med industrien

---

Hovedtyngden av Statkrafts industrikontrakter var en del av Statkrafts forpliktelser ved fastsettelsen

av åpningsbalansen i 1992. Ved behandlingen av St.prp. nr. 52 for 1998–99 og St.prp. nr. 78 for 1999–2000 ble det lagt til grunn at denne industrien i fremtiden må sikre sitt kraftbehov gjennom ordinære markedsorganisatoriske rammer. Det tildeles ikke lenger nye kontrakter på myndighetsbestemte vilkår. De eksisterende kontraktene løper imidlertid videre til utløp som i all hovedsak skjer i perioden fram til 2011.

Aktieselskabet Saudefaldene, Elkem ASA og Aktieselskabet Tyssefaldene har leieavtaler for henholdsvis Sauda I-IV, Svelgen I og II og Tysso II som starter opp i perioden 2007 til 2011, og løper til 31. desember 2030. Eiendomsretten til disse anleggene må av konsesjonsrettslige grunner fortsatt ligge igjen i statsforetaket. Det legges til grunn at disse kan overføres til det underliggende aksjeselskapet når det konsesjonsrettslig måtte ligge til rette for dette. Øvrige industrikraftavtaler overføres ved debitorskifte til underliggende aksjeselskap.

Den foreslåtte omorganiseringen vil ikke endre rettigheter og forpliktelser som følger av de inngåtte industrikraftavtalene. Ansvar for den sektorpolitiske oppfølgingen av kraftkontraktene og leieavtalene vil fortsatt ligge i Olje- og energidepartementet. Disse har forutsetninger om bruk til industrivirksomhet (behovsvilkår) og om bruk på bestemte steder (lokale bindinger). Det styrings- og kontrollbehov som følger av dette vil bli ivaretatt i forbindelse med omorganiseringen.

## 8.9 Særlov

---

Departementet vil sammen med proposisjonen fremme en Ot.prp. nr. 63 for 2003–2004 om lov om omorganisering av Statkraft SF der det er foreslått å lovregulere enkelte forhold i forbindelse med omorganiseringen av Statkraft.

Det vises til kapittel 5 der behovet for en særlov er begrunnet med overføring av Statkraft SFs forpliktelser til aksjeselskapet. Medkontrahenter kan motsette seg dette. Det foreslås derfor en lovbestemmelse som innebærer at overføring av forpliktelser fra Statkraft SF til aksjeselskapet kan gjennomføres uten at kreditorene og andre medkontrahenter kan motsette seg dette. Det foreslås gjort unntak fra dette i forhold til lån opptatt av Statkraft SF før 1. januar 2003, fordi staten har en særlig forpliktelse i forhold til disse.

For øvrig vises det til Ot.prp. nr. 63 for 2003–2004.

## 9 Økonomiske og administrative konsekvenser

Den foreslåtte omorganiseringen av Statkraft anses ikke å medføre særskilte økonomiske og administrative konsekvenser utover at selskapet må svare dokumentavgift i tråd med lovens normale ordning. Det er forutsatt at statens adgang til å fastsette utbytte opprettholdes så lenge staten er eneier.

Organiseringen legger til rette for en struktur på konsernet som gjør at forretningsmessige resultater fra de enkelte enheter trer klarere frem enn i dag. Dette vil kunne bidra til å styrke oppfølgingen

av de ulike forretningsområdene, og gjennom det bedre selskapets resultater.

Nærings- og handelsdepartementet

t i l r å r :

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om Statens eierskap i Statkraft SF.

---

Vi **HARALD**, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak om Statens eierskap i Statkraft SF i samsvar med et vedlagt forslag.

---

## **Forslag**

### **til vedtak om Statens eierskap i Statkraft SF**

#### **I**

Stortinget samtykker i at Statkraft SF omorganiseres på i hovedsak de vilkår som er beskrevet i proposisjonen, ved at virksomheten og eiendelene i Statkraft SF føres over i underliggende aksjesel-

skap og at selskapet organiseres etter en konsernmodell.

#### **II**

Statkraft SFs låne- og garantiramme oppheves.

