



Olje- og energidepartementet
Postboks 8148 Dep
0033 OSLO

Dato: 15.03.2013
Vår ref.: 13-140/LPA-MC
Deres ref.: 12/1063

Høring – endringer i forskrift om fastsettelse av tariffer mv. for bestemte innretninger

Finans Norge viser med dette til Olje- og energidepartementets høringsnotat av 15. januar 2013 om forslag til endring i forskrift 20. desember 2002 nr. 1724 om fastsettelse av tariffer mv. for bestemte innretninger, der det foreslås å redusere tariffene for fremtidige avtaler om transport og behandling av naturgass for størstedelen av de eksisterende innretningene i Gassled.

Finans Norge er bekymret for de ringvirkninger den foreslåtte, dramatiske reduksjon i tariffene kan få for det norske kapitalmarkedet generelt, og markedet for finansiering av infrastrukturprosjekter spesielt. Det norske spareoverskuddet plasseres i stor grad i utlandet, og vi er avhengige av et godt, langsiktig og transparent forhold til utenlandske kapitalmarkeder for å sikre finansiering av norske bedrifter og prosjekter.

Viktigheten av et velfungerende kapitalmarked

Et godt fungerende kapitalmarked er av kritisk betydning for å sikre verdiskaping i Norge. Finans Norge ønsker å bidra til å utvikle et transparent og velfungerende kapitalmarked, med forutsigbare og stabile rammevilkår.

Hvert enkelt lands regulatoriske regime vurderes av investorer i obligasjoner og egenkapitalinstrumenter, og av de internasjonale ratingbyråene. Land som tilordnes høy kredittkvalitet vil ha en stor fordel når det gjelder å tiltrekke seg langsiktig kapital.

I henhold til en rapport utarbeidet av ratingbyrået Standard & Poor's i forbindelse med ratingen av et av eierselskapene i Gassled, er det gjort følgende vurdering:

"The ratings are supported by the following credit strengths: - ...a transparent, predictable, and stable regulatory system exists for tariff review, with a consensus-driven culture. – Transparent and stable tariffs for gas transport prices set by an agreed formula, which passes through all operational and maintenance costs and is not directly exposed to gas prices."

Tilsvarende formulering ser vi i ratingbyråets vurdering av Statnett 18. desember 2012:

“It (the company’s business risk profile) is also supported by a stable and favorable regulatory regime[...].”

Ratingbyråene legger således avgjørende vekt på forutsigbarhet, konsensusbasert prosess og gradvise tilpasninger ved eventuelle tariffendringer. Den omfattende endringen i tariffene for nye kontrakter som her foreslås, får stor effekt på den finansielle stilling for de selskapene som har kjøpt og finansiert eierandeler i Gassled i løpet av de siste par årene.

Flere av Finans Norges medlemsbedrifter har investert i lån utstedt av infrastrukturselskapene som har eierandeler i Gassled. For å sikre dekning for sine pensjonsforpliktelser, trenger livsforsikringsselskaper og pensjonskasser lange og sikre kontantstrømmer. Mange infrastrukturprosjekter har nettopp disse egenskapene. Ved at livsforsikringsselskaper investerer i slike prosjekter, får samfunnet dekket både behovet for tilførsel av kapital til store infrastrukturprosjekter (herunder kraftsektoren, hvor det er nødvendig med store investeringer i tiden fremover), og behovet for stabil, sikker avkastning til dekning av fremtidige pensjonsytelser.

I følge ratingbyråene Standard & Poor’s og Moody’s, vil tariffendringene føre til en nedgradering av ratingen på gjeld utstedt av Gassledselskapene. Lavere kredittkvalitet på lånene betyr at livsforsikringsselskaper som eier slike lån må stille mer egenkapital bak investeringen. Indikasjoner fra ratingbyråene tyder på at nedgraderingen kan bli relativt alvorlig. Dermed må også obligasjonseierne belage seg på å foreta betydelige nedskrivninger av markedsverdien på sine obligasjoner.

Fall i markedsverdi som følge av slike regulatoriske endringer framstår i denne sammenheng som spesielt negativt, fordi endringene har store konsekvenser og oppleves som vilkårlige og svakt begrunnet.

Effekten av de foreslåtte tariffendringene får enda større konsekvenser for egenkapitaleierne i infrastrukturselskapene som har eierandeler i Gassled, ved at verdien av egenkapitalen reduseres betraktelig. Tariffendringen vil medføre en stor verdioverføring fra dagens eiere i Gassled til de største brukerne.

Vi er på denne bakgrunn bekymret for virkningen de foreslåtte endringene vil kunne få for tilgangen på kapital (både egen- og fremmedkapital) til infrastrukturprosjekter i Norge, og til bransjer der offentlige reguleringer er viktige for inntektsgrunnlaget (herunder kraftbransjen). Vi er videre bekymret for effekten de foreslåtte tariffendringene generelt vil kunne få på norske virksomheters tilgang til finansiering i internasjonale kapitalmarkeder.

Finans Norge anser det som svært viktig at oppfatningen om et godt, stabilt og transparent reguleringsregime i Norge, bevares, ikke minst med tanke på det store investeringsbehov innen infrastruktur i Norge fremover.

Med vennlig hilsen
Finans Norge

Idar Kreutzer
Adm.direktør

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Idar Kreutzer', written over the printed name and extending across the text.

