

Statkraft

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Også pr e-post postmottak@finans.dep.no

Att.: Finansmarkedsavdelingen

Deres ref./dato.:
05/1130 FM HD

Vår ref. (oppgis ved svar):
200500241

Sted/dato:
Oslo, 29.04.2005

Statkraft AS

Postadresse:
Postboks 200 Lilleaker
0216 OSLO

Besøksadresse:
Lilleakerveien 6
0283 OSLO

Tlf: 24 06 70 00
Fax: 24 06 70 01
www.statkraft.no
post@statkraft.com

Org.nr.: NO-987 059 699

Høring - forskrift om markedsmanipulasjon mv

I Innledning

Vi viser til departementets brev av 18. mars 2005 med oversendelse av Kredittilsynets høringsnotat.

Statkraftkonsernets virksomhet er på flere måter i berøring med verdipapirhandelloven. Statkraft Energi AS og andre selskaper i Statkraftkonsernet er blant de største aktørene på Nord Pool, samtidig som Statkraft AS og Statkraft SF er utstedere av obligasjonslån notert på Oslo Børs.

Vi kan imidlertid ikke se at utkastet har betydning for vår rolle som obligasjonsutsteder. Når vi i det følgende kommenterer det fremlagte lovutkastet er det derfor i egenskap av kraftprodusent og aktør på Nord Pool.

II Forskriftens kap 1 - Markedsmanipulasjon og akseptert markedspraksis

Disse spørsmål er behandlet i høringsnotatets punkt 2. Her tas det opp to beslektede spørsmål:

- For det første søker man å klargjøre hva som skal regnes som markedsmanipulasjon. Dette gjøres ved at det settes opp en liste over ikke-utømmende signaler som det kan tas hensyn til ved en vurdering av om en transaksjon utgjør markedsmanipulasjon. Det presiseres samtidig at tilstedeværelsen av slike signaler ikke nødvendigvis innebærer at det foreligger manipulasjon. Statkraft har ingen vesentlige merknader til denne listen.
- Dernest behandler man spørsmålet om det skal fastsettes nærmere regler for hva som skal anses som akseptert markedspraksis. Denne drøftelsen går både på forholdet til markedsmanipulasjon og innsideinformasjon. Tilsynet er av den oppfatning av det ikke er grunn til å forskriftsfeste egne regler om dette, men synes samtidig å mene at for så vidt gjelder innsideinformasjon og handel på Nord Pool vil Nord Pools egne regler i praksis gi uttrykk for akseptert markedspraksis. Statkraft har enkelte merknader til det siste, som vi vil utdype i det følgende.

Som en stor aktør på Nord Pool er Statkraft selvsagt opptatt av at det finner sted en riktig prisdannelse i markedet, og at tilliten til markedet opprettholdes. Det er imidlertid viktig at reglene for hva som er tillatt adferd i markedet tar hensyn til at varederivatmarkedene på viktige punkter skiller seg fra andre markeder som reguleres etter verdipapirhandelloven. Reglene bør derfor utformes i nær kontakt med aktørene i kraftmarkedet.

Likeledes er det viktig for oss og andre aktører at det er klare regler for hvilke informasjon som utgjør innsideinformasjon. Ett av formålene med forskriftsarbeidet var jo nettopp å fastsette nærmere regler for hva som skal regnes som innsideinformasjon, jf Ot. prp. nr. 12 side 31 første spalte.

Slik klarhet er om mulig enda viktigere i kraftmarkedet enn i andre finansielle markeder fordi en situasjon som utløser en innsidesituasjon (for eksempel et større utfall) ofte inntreffer uten forvarsel, samtidig som aktørene er aktive på Nord Pool i hele åpningstiden. Det innebærer at vurderingen av om den informasjon man besitter er insideinformasjon ofte må treffes i løpet av kort tid. Vi ble derfor innledningsvis noe bekymret over at tilsynet på side 7 uttalte at

Kredittilsynet finner grunn til å understreke at fraværet av et vilkår om kurspåvirkning i vphl. ny § 2-2 fjerde ledd, samt den noe fragmentariske reguleringen av markedsdeltakernes informasjonsplikt, kan gjøre definisjonen av insideopplysninger for varederivater vanskelig håndterbar i praksis,.....

Etter en nærmere gjennomgang av høringsnotatet, oppfatter vi imidlertid tilsynet slik at for så vidt gjelder de finansielle kraftmarkedene, vil definisjonen av insideopplysninger i praksis være gitt gjennom Nord Pools regler om opplysningsplikt. Vi viser her til at tilsynet i note 8 peker på at aktørene på Nord Pool (både det fysiske og finansielle markedet) er underlagt en informasjonsforpliktelse gjennom børsens "disclosure rules". Det er i tillegg inngått avtale mellom Nord Pool og systemoperatørene om informasjonsplikt. Det uttales så at

Omsetningen på Nord Pool skjer etter det Kredittilsynet har fått opplyst, på bakgrunn av en hensiktsmessig informasjonsmekanisme, der aktørene mottar tilstrekkelige opplysninger for en riktig kurssetting.

Det er Statkrafts oppfatning at Nord Pools regler om insideinformasjon i det vesentlige er hensiktsmessige i form og innhold. Vi kan derfor slutte oss til tilsynets uttalelse.

Som en konklusjon vil vi bemerke at vi oppfatter forslaget slik at i kraftmarkedet vil Nord Pools regelverk anses å gi uttrykk for akseptert markedspraksis. Det innebærer at det ved forskriftens ikrafttreden ikke er ment å gjøre noen endringer i de informasjonsregler som gjelder for Nord Pools markeder, og at inntil det eventuelt gis eksplisitte forskrifter, vil det avgjørende også i fremtiden være børsens til enhver tid gjeldende regler.

III Rapport ved mistanke om insidehandel eller markedsmanipulasjon - forskriftens kap 2

Ved handel på Nord Pools markeder vil man ikke kjenne motpartens identitet. Dermed vil en slik rapporteringsplikt derfor først og fremst være en sak for Nord Pool. Vi har derfor ikke kommentarer til dette kapittel i forskriftsutkastet.

IV Investeringsanbefalinger- forskriftens kap 3

Forskriftens kapittel 3 om investeringsanbefalinger kommer til anvendelse ved utgivelse av analyse eller annen informasjon som anbefaler eller foreslår en investeringsstrategi i forbindelse med finansielle instrumenter, og som er beregnet for en distribusjonskanal (det vil si "et stort antall personer") eller allmennheten.

Statkraft har ikke merknader til dette kapittel i forskriften.

V Ønske om bekreftelse på at det ikke pålegges å føre lister over personer med insideinformasjon om varederivater

Avslutningsvis vil Statkraft ta opp et forhold som ikke er berørt i forskriften, men som etter vår oppfatning bør klargjøres gjennom forskrift eller en uttalelse fra departementet. Det gjelder spørsmålet om hvorvidt reglene om føring av lister over personer med tilgang til insideinformasjon kommer til anvendelse i kraftmarkedet.

Etter verdipapirhandelloven § 2-5 (slik den vil lyde etter lovendringens ikrafttreden) skal "utsteder av finansielle instrumenter" sørge for at det føres en liste over personer som gis tilgang til inside-

informasjon. Listen skal oppdateres fortløpende og inneholde opplysninger om identiteten til personene med tilgang til innsideinformasjonen, dato og klokkeslett personene fikk tilgang til slik informasjon, funksjonen til personene, årsaken til at personene er på listen og dato for nedtegning og endring av listen. Det skal også sørges for at personer som gis tilgang til innsideinformasjon er kjent med de plikter og ansvar dette innebærer, samt straffeansvaret som er forbundet med misbruk eller uberettiget distribusjon av slike opplysninger.

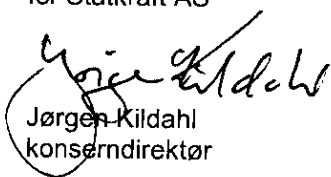
For utstedere av andre finansielle instrumenter enn varederivater, er det tale om en videreføring og videreutvikling av den plikten til listeføring som i dag følger av lovens § 2-2 siste ledd.

Utstedere av varederivater er i dag ikke underlagt noen slik plikt, jf någjeldende lovs § 1-7. Spørsmålet om å pålegge disse utstedere listeføringsplikt er ikke kommentert i forarbeidene til lovendringen på annen måte enn at det i merknadene til den nye § 1-7 heter at "det vil ... bero på det nærmere innholdet i hver enkelt bestemmelse i kapittel 2 hvorvidt reglene får anvendelse for handel i varederivater"¹. Deretter nevnes en rekke bestemmelser som "i det minste" vil være aktuelle. § 2-5 er ikke blant disse.

Etter vår oppfatning er reglene om slik listeføring ikke egnet for varederivatmarkedet, ettersom de er tipasset andre finansielle instrumenter, og den type spredning av innsideinformasjon som vanligvis finner sted for eksempel ved en påtenkt fusjon mellom to selskaper. Det er heller ikke lett å se noe reelt behov for slik listeføring i varederivatmarkedet, gitt den korte tiden som går fra situasjonen oppstår til det sendes melding til Nord Pool, og det forhold at enkeltpersoner i praksis ikke handler på Nord Pool.

Ettersom ordlyden i § 1-7 imidlertid kan gi inntrykk av at det foreligger en (straffesanksjonert) listeføringsplikt, ville det være hensiktsmessig at departementet eller Kredittilsynet gjennom rundskriv eller på annen hensiktsmessig måte gjorde det klart at så ikke er tilfelle.

Med vennlig hilsen
for Statkraft AS


Jørgen Kildahl
konserndirektør


Odd Stiansen
advokat

¹ Ot. prp. nr. 12 (2004 – 2005) side 141 første spalte