

A2000-02 10.02.2000

Nord Pools rolle i markedet for handel med kraftkontrakter

Sammendrag:

På bakgrunn av henvendelser fra aktører i markedet bl.a. vedrørende Nord Pools prising av sine tjenester, har Konkurransetilsynet vurdert enkelte sider ved Nord Pools rolle i kraftmarkedet. Nord Pool konkurrerer for det første med andre meglere i det finansielle markedet for kraftkontrakter, og tilbyr for det andre, som den eneste i Norden, clearing av finansielle kontrakter, også kontrakter som er inngått bilateralt. Konkurransetilsynet fant ikke at Nord Pools rolle og opptreden var egnet til å begrense konkurransen i strid med konkurranselovens formål, men utelukket ikke at enkelte av problemstillingene kunne bli aktuelle på et senere tidspunkt.

Konkurransetilsynet viser til tidligere korrespondanse i saken vedrørende Nord Pools rolle i markedet for handel med kraftkontrakter, senest Deres brev av 2. november 1999.

Bakgrunn

Konkurransetilsynet mottok i mai 1998 henvendelser fra aktører i markedet for handel med kraftkontrakter vedrørende Nord Pools organisering av clearingtjenester. Det ble stilt spørsmål ved Nord Pools prising av clearingtjenestene og kraftbørsens tilgang til informasjon gjennom sin funksjon som helpdesk og megler i terminmarkedet og clearingsentral.

På bakgrunn av disse henvendelsene har Konkurransetilsynet sett nærmere på Nord Pools rolle som megler og clearingmotpart i det finansielle markedet for kraftkontrakter.

Konkurransetilsynet kan med hjemmel i konkurranseloven § 3-10 gripe inn mot vilkår, avtaler eller handlinger dersom vi finner at disse har til formål, virkning eller er egnet til å begrense konkurransen i strid med formålet i lovens § 1-1 om effektiv bruk av samfunnets ressurser.

Nedenfor følger en generell gjennomgang av det finansielle markedet for kraftkontrakter, samt en vurdering av de konkurransemessige problemstillingene Konkurransetilsynet har sett nærmere på i forhold til Nord Pools rolle i dette markedet.

Det finansielle markedet for kraftkontrakter

Terminmarkedet

For å sikre seg mot prissvingninger i det fysiske spotmarkedet for kraft kan aktørene inngå finansielle kontrakter bilateralt i OTC-markedet eller på Nord Pools terminmarked. Eltermin er Nord Pools terminmarked hvor det omsettes standardiserte terminkontrakter for fremtidig levering. Det inngås også finansielle kontrakter direkte mellom ulike aktører i kraftmarkedet. Dette er bilaterale kontrakter som

ofte blir inngått via en kraftmegler. Terminmarkedet er et finansielt marked uten fysisk leveranse ved kontraktsforfall, og er således et instrument for prissikring og risikostyring for aktørene i markedet.

Terminkontraktene avregnes mot referansepris i Nord Pools spotmarked. I terminmarkedet skilles det mellom futureskontrakter og forwardkontrakter. Forskjellen mellom disse to kontraktstypene består i at markedsoppgjør mot referansepris foretas på ulike måter. Futureskontrakter blir oppgjort daglig i spotmarkedet, mens forwardkontrakter først blir oppgjort ved kontraktsoppfyllelse. Historisk sett har det vist seg at korte kontrakter (uker og blokker) handles i futures, mens de lange kontraktene (sesonger og år) handles i forward.

Forwardkontraktene følger Nordisk Krafthandlerforenings standardkontrakter. Denne typen kontrakter ble tidligere kun handlet i det bilaterale kontraktsmarkedet, men fra høsten 1997 innførte Nord Pool også forwardkontrakter i terminmarkedet. Kraftbørsen begrunnet dette med at de ville øke likviditeten i den langsiktige handelen.

Kontrakter som inngås i det bilaterale markedet er for det meste forwardkontrakter i sesonger og år. Omsetningstall fra seks av kraftmeglerfirmaene i Norge viser at mellom 90-100 % av kontraktene er forwardkontrakter. Nord Pool har tidligere hatt mest handel i futureskontrakter, men kraftbørsens omsetning av forwardkontrakter har vist en økende tendens de senere årene.

Den samlede omsetningen i Eltermin var i 1998 89,1 TWh. I 1999 innførte Nord Pool handel med opsjoner i tillegg til finansielle kontrakter - Eloption. Nord Pools tall til og med uke 49 i 1999 viste en omsetning i Eltermin og Eloption på 202 TWh. Nord Pool anslår sin markedsandel til nærmere 25 % for 1999 sett under ett. (Kilde: "Elbørsen" nr. 4 desember 1999.)

Clearing av finansielle kontrakter

Alle kontrakter som handles via Nord Pool har obligatorisk clearing. Dette betyr at Nord Pool går inn som motpart i kontraktene og sikrer oppgjør selv om en av partene i kontrakten ikke oppfyller sine forpliktelser. På denne måten hindrer man at konkurs forplanter seg til andre aktører i kraftmarkedet. Siden korte kontrakter opptil 3 år har høy omsetningshastighet, er det mest aktuelt å inngå clearing på denne typen kontrakter. Aktørene har mange kontrakter å holde oversikt over og clearing gir en god sikkerhet mot mislighold.

Nord Pool er i dag den eneste tilbyderer av clearing av finansielle kraftkontrakter i det nordiske markedet. Skandinavisk Kraftmegling inngikk i 1997 et samarbeid med det Londonbaserte clearinghuset OMLX, men dette samarbeidet er i dag ikke operativt.

I 1998 endret Nord Pool sin prisstruktur i Eltermin. Tidligere opererte Nord Pool med et såkalt handelsgebyr for sine kunder, som omfattet meglergebyr og clearinggebyr. Aktører som handlet i det bilaterale markedet hadde et eget clearinggebyr fra Nord Pool å forholde seg til. Våren 1998 ble Nord Pool kritisert for sin prissetting. Aktører i markedet hevdet at Nord Pools kunder fikk billigere clearing enn kunder i det bilaterale markedet, og at dette førte til en konkurransevridning mellom handel på Nord Pool og handel i det bilaterale markedet. Dette var imidlertid vanskelig å bevise, siden Nord Pool opererte med forskjellig prisstruktur overfor sine egne kunder i forhold til clearingkunder fra det

bilaterale markedet.

Etter at disse påstandene fra meglerselskapene ble kjent, endret Nord Pool sin prisstruktur ved å dele sitt handelsgebyr i to; et meglergebyr og et clearinggebyr. Den nye prisstrukturen fører til at "eksterne" clearingkunder står overfor den samme prisstrukturen som aktører som handler over Nord Pools Eltermin. Ifølge Nord Pools årsberetning for 1998 er det nå likt clearinggebyr for kontrakter handlet over Nord Pool og kontrakter handlet i det bilaterale markedet.

Fra og med 27. august 1999 reduserte Nord Pool sine gebyrer for handel over Eltermin. Dette skapte ny misnøye blant aktører i markedet. VAE Energi hevdet bl.a. at Nord Pool opptrer som monopolist når det gjelder prissetting; Nord Pool setter lave priser der de har lave markedsandeler og høye priser der de har høye markedsandeler. (Jf. presseklipp fra Montel 30. august 1999.) Nord Pool har lenge hatt høyest markedsandeler mht. de korte kontraktene, mens meglerne i det bilaterale markedet har hatt høyest markedsandeler mht. de lange kontraktene. Fra 27. august satte Nord Pool ned sine priser på lange kontrakter mer enn de satte ned prisene på de korte kontraktene, noe som førte til at det ble relativt billigere for aktørene å handle lange kontrakter enn korte kontrakter på Nord Pool.

Konkurransmessige problemstillinger

Konkurransetilsynet har sett nærmere på noen konkurransmessige problemstillinger i forbindelse med vurderingen av Nord Pools rolle i kraftmarkedet. Nord Pool ble i vårt brev av 13. oktober 1999 bedt om å kommentere disse problemstillingene. Nedenfor følger en gjennomgang av problemstillingene og Nord Pools kommentarer i brev av 2. november 1999.

Nord Pool har to roller i det finansielle markedet for kraftkontrakter. For det første konkurrerer Nord Pool på lik linje med andre meglere i kraftmarkedet. For det andre tilbyr Nord Pool, som den eneste i Norden, clearing av finansielle kontrakter, også kontrakter som er inngått bilateralt.

Nord Pool viser i sitt brev av 2. november 1999 til at selskapet er underlagt offentlig kontroll gjennom sin omsetningskonsesjon fra NVE, selv om det finansielle kraftmarkedet som sådant ikke er regulert i dag. Nord Pool påpeker at meglerselskapene er uten regulering og at disse selskapene ikke er stilt overfor de samme og omfattende kravene som Nord Pool.

Konkurransetilsynet vil nedenfor gå nærmere inn på de konkurransmessige problemstillingene som vi ser i forhold til Nord Pools rolle som megler og clearinghus.

Tilgang til konfidensiell informasjon

Nord Pool får som clearinghus tilgang til konfidensiell informasjon om kontrakter som er inngått i det bilaterale markedet. Informasjonen omfatter hvilke aktører som har inngått kontrakter med hvem, samt priser og kvantum. I henvendelser fra meglere til Konkurransetilsynet er det blitt hevdet at Nord Pool har brukt denne informasjonen i sin meglervirksomhet. Dersom dette har ført til at Nord Pool har økt sin omsetning i terminmarkedet på bekostning av omsetningen i OTC-markedet, er det uheldig fra en konkurransmessig synsvinkel. Vi har imidlertid ikke mottatt dokumentasjon på at dette faktisk har skjedd.

I sitt brev av 2. november 1999 har Nord Pool redegjort for hvordan clearingvirksomheten nå er organisert. Nord Pool har skilt ut denne virksomheten i et eget område under navnet Nordic Electricity Clearing (heretter NEC). Dette forretningsområdet vil bli rapportert som et eget virksomhetsområde i årsberetning for 1999 i henhold til den nye regnskapsloven. Hos Nord Pool på Lysaker er det opprettet fysiske sperrer inn til NEC-kontorene med kortleser og kode. Det er kun NEC-ansatte samt Nord Pools toppledelse som har adgang til disse kontorene. All informasjon i NEC holdes konfidensiell, og det er kun ansatte innenfor dette virksomhetsområdet som har tilgang til den.

Så lenge meglerselskapenes påstander om misbruk av informasjon ikke er nærmere dokumentert, er det vanskelig for Konkurransetilsynet å legge vekt på dette i sin vurdering av Nord Pools håndtering av informasjon. Reorganiseringen beskrevet ovenfor er foretatt etter at meglerselskapene henvendte seg til oss. Dette kan tyde på at Nord Pool har tatt meglerselskapenes påstander på alvor, og at Nord Pool har ønsket å gjenopprette tilliten i markedet gjennom opprettelsen av NEC. Tilsynet vil derfor ikke på det nåværende tidspunkt foreta seg noe i forhold til Nord Pools informasjonstilgang som clearinghus.

Kontraktstyper som kan meldes inn for clearing

Et annet forhold som Konkurransetilsynet har sett nærmere på er at Nord Pool kan påvirke hvilke kontrakter det skal være mulig å melde inn for clearing. Nord Pool kan ha incentiv til å påvirke tilbudet av clearing til bare å gjelde kontrakter som Nord Pool selv tilbyr. På denne måten kan Nord Pool hindre kraftmeglernes i å utvikle kontrakter som i dag ikke tilbys over Nord Pool.

I dag cleares over 80 % av kontraktene som omsettes i det finansielle markedet. Siden stadig flere av kontraktene som inngås i dette markedet er kontrakter med løpetid på opptil 3 år (forholdsvis korte kontrakter), kan andelen som cleares forventes å øke. Når en så stor andel av de finansielle kontraktene cleares, er det naturlig å se clearing som en komplementær vare til de finansielle kraftkontraktene. Nord Pool bør derfor ikke kunne begrense tilbudet av clearingtjenester på en måte som favoriserer de kontraktstypene Nord Pool selv handler med.

Nord Pool har ikke kommentert denne problemstillingen.

Nord Pool tilbyr i dag clearing av standardiserte finansielle kontrakter inngått i norske kroner. Med standardiserte kontrakter menes futurekontrakter og forwardkontrakter. Den underliggende referanse for alle kontrakter som handles over Nord Pool er systemprisen i spotmarkedet. Nord Pool tilbyr også clearing av kontrakter med referansepunkt i områdeprisene i Oslo og Sverige. Tidshorisonten er begrenset til tre år frem i tid.

I det bilaterale markedet dominerer varianter av standardiserte forwardkontrakter fastsatt av Nordisk Krafthandlerforening. Dette er de samme forwardkontraktene som Nord Pool tilbyr clearing for. Konkurransetilsynet har i dag ingen holdepunkter for å anta at Nord Pool ikke skulle ønske å tilby clearing av nye kontrakter som godkjennes som standardkontrakter av Nordisk Krafthandlerforening. Dette er imidlertid en problemstilling som vi vil ta opp til fornyet vurdering dersom det skulle vise seg vanskelig å lansere nye typer kontrakter i markedet for finansiell handel med kraftkontrakter.

Muligheten for prisdiskriminering

I Skandinavisk Kraftmeglings brev av 19. mai 1998 blir det hevdet at det er mulig for Nord Pool å prisdiskriminere mellom aktører som handler over børsen og aktører som handler i det bilaterale markedet ved hjelp av ulik pris på clearing. Selv om Nord Pool på det nåværende tidspunkt ikke opererer med ulik pris for de to kundegruppene, har vi sett at Nord Pool har mulighet til å sette prisen slik at det blir mer attraktivt å handle over børsen enn i det bilaterale markedet. Dette kan komme som en direkte følge av at kraftbørsen ikke møter konkurranse innenfor clearingvirksomhet.

Nord Pool fremholder i sitt brev av 2. november 1999 at selskapet bestemmer gebyrene for både handel og clearing. Nord Pool har imidlertid besluttet å ha prisnøytralitet mellom clearing av produkter handlet over Nord Pool og clearing av bilaterale kontrakter. Nord Pool opplyser videre at det opereres med en gebyrstruktur som er lik for alle aktørene og som gir opp til 50 % rabatt på store volumer. I grunnlaget for rabatt innregnes både volumene som er handlet over Nord Pool og volumene som er clearet fra det bilaterale markedet.

Nord Pool påpeker videre at dersom de skulle velge en høyere gebyrsats for clearing av bilaterale standardiserte kontrakter i forhold til dem som er handlet over Nord Pool vil markedet reagere umiddelbart og Nord Pool vil miste tillit. Sannsynligvis vil det da relativt raskt komme alternative clearingtilbud i markedet.

Nord Pools differensiering av priser mellom aktører som handlet på Nord Pool og aktører i det bilaterale markedet i mai 1998 varte bare kort tid. Dette kan sannsynligvis tilskrives responsen i markedet, noe som igjen tyder på at Nord Pool er opptatt av hvordan markedet reagerer, og at prisdiskriminering ikke er et aktuelt problem nå. Spørsmålet kan imidlertid tas opp til fornyet vurdering dersom Nord Pool skulle innføre prisdiskriminering mellom kraftbørsens aktører og aktører i det bilaterale markedet i fremtiden. Konkurransetilsynet vil derfor på det nåværende tidspunkt ikke gå nærmere inn på problemstillingen knyttet til Nord Pools mulighet til å prisdiskriminere mellom aktører som handler over kraftbørsen og aktører i det bilaterale markedet.

Organiseringen av finansiell handel i kraftmarkedet i forhold til organiseringen ved Oslo Børs

Clearing er også obligatorisk i markedet for handel med verdipapirer og derivater ved Oslo Børs. Her opererer Norsk Oppgjørssentral som clearingsentral. I markedet for handel med finansielle kraftkontrakter fungerer Nord Pool derimot som både børs og clearingsentral, mens selskapet Power Clearing System (PCS) kun tar seg av den tekniske utførelsen av clearing.

Nord Pool hevder i sitt brev av 2. november 1999 at organiseringen i det norske verdipapirmarkedet ikke nødvendigvis er ideell. I forslaget til ny børslov (NOU 1999:3) legges det opp til at en børs også kan drive clearingsentral. Ifølge Nord Pool har dette også blitt mer vanlig internasjonalt. Både Stockholms Fondsbörs/OM og Deutsche Börse/Eurex i Tyskland har integrert clearing og verdipapirsentral.

Nord Pool hevder videre at det for aktørene er en fordel å ha handel og clearing samlet fordi det gir en enklere og mer oversiktlig struktur hva angår avtaleforhold og regelverk. Ifølge Nord Pool er det også åpenbare kostnadmessige stordriftsfordeler ved en integrert børs og clearingsentral gjennom felles

administrasjon og infrastruktur. Dagens løsning gjennom avtalen mellom PCS og Nord Pool har gitt en betydelig gebyrreduksjon for aktørene i markedet i forhold til hva som var situasjonen da Nord Pool opererte med to clearingsystemer.

Børslovutvalget fremholder at en børs må kunne organisere sin virksomhet på en måte som er mest mulig rasjonell. Rammereguleringen må derfor ikke stenge for at børsvirksomhet tillates integrert med virksomhet som ligger nært opp til børsvirksomheten, for derigjennom å kunne dra nytte av for eksempel stordriftsfordeler og strategisk samarbeid. Utvalget mener at oppgjørsvirksomhet (clearing) må regnes som virksomhet som naturlig henger sammen med børsvirksomhet. Slik virksomhet har en nær sammenheng med virksomhet som derivatbørs idet oppgjørfunksjonen er en forutsetning for derivathandel på børs. Ifølge utvalget vil en slik integrert virksomhet være formålstjenlig for aktørene i derivatmarkedet, fordi transaksjonene da kan gjennomføres i ett system.

Utvalget mener imidlertid at virksomhetene bør kunne pålegges drevet i adskilte selskaper. Ved å skille børsvirksomheten og oppgjørsvirksomheten vil man kunne isolere ulike økonomiske risiki knyttet til de ulike typer virksomhet. Utvalget antar for øvrig at en slik selskapsrettslig adskillelse ikke nødvendigvis reduserer effektiviteten i transaksjonskjeden. (Kilde: NOU 1999:3 Organisering av børsvirksomhet m. m. s. 206-208.)

Nord Pool har gitt uttrykk for at selskapet tror eventuell misbruk av informasjon kan føre til mistillit i markedet, noe som igjen vil kunne få store konsekvenser for likviditeten ved kraftbørsen.

Konkurransetilsynet finner det derfor ikke nødvendig nå å gå nærmere inn på en vurdering av om det er stordriftsfordeler ved integrert børs og clearingsentral, eller om Nord Pool bør skille børs- og meglervirksomheten fra virksomheten som clearingsentral i to selskapsrettslige enheter.

Krysscaring

Nord Pool er i dag den eneste operative tilbyderer av clearing på det nordiske kraftmarkedet. For at det skal være mulig for andre selskaper å tilby clearing til nordiske aktører, hevder Skandinavisk Kraftmegling at det må være mulig å inngå samarbeid om krysscaring med Nord Pool.

Aktører som ønsker clearing av sine kontrakter må stille et beløp i forhold til verdien av kontraktporteføljen som sikkerhet på en marginkonto hos Nord Pool. Dersom kontrakten blir misligholdt, har Nord Pool adgang til å trekke penger fra aktørens marginkonto. Dersom to clearinghus inngår et samarbeid om krysscaring, vil aktører som ønsker å kjøpe clearingtjenester av begge clearinghusene slippe å stille marginbeløp til rådighet hos begge selskapene. Samarbeidet innebærer at begge clearinghusene har tilgang til marginkontoen. Dette er en viktig forutsetning for å få konkurranse om clearingtjenesten.

Nord Pool har i sitt brev av 2. november 1999 redegjort for stordriftsfordeler knyttet til det å operere som clearingsentral, og for samdriftsfordeler som kan oppnås ved å ha børs- og meglervirksomhet integrert med clearingvirksomhet. Videre beskrives Nord Pools muligheter til å samarbeide om krysscaring med en annen aktør som ønsker å tilby clearingtjenester i det nordiske kraftmarkedet. Stordrifts- og samdriftsfordeler:

- Systemmessige løsninger: Det er høye kostnader knyttet til både utvikling og drift av et

clearingsystem.

- Administrative løsninger: Samordning av avtaler og regelverk medfører at aktørene kredittvurderes, godkjennes og etableres på ett sted. Dette er kostnadsbesparende.
- Løsninger for aktørene: Aktørene har bare ett kontaktpunkt og forholder seg kun til ett avtaleverk.

I forbindelse med spørsmålet knyttet til samarbeid om krysscaring hevder Nord Pool at dette ikke er analysert, fordi det ikke har vært henvendelser fra markedet om dette. Dersom aktørene til Nord Pool skulle ønske en slik løsning fremholder Nord Pool at det først kreves en grundig analyse. Nord Pool har et betydelig motpartsansvar gjennom clearingene, som må sikres ved bunnsikkerhet og marginkrav. Ved mislighold er det av vesentlig betydning at avtaler og regelverk er fulgt, og at det ikke er tvil om hvem som er i besittelse av sikkerheten dersom denne må realiseres. Det rettslige rammeverket vil derfor stå sentralt ved en vurdering av om krysscaring mellom flere clearingsentraler kan gjennomføres. Etter Nord Pools oppfatning vil det kreve en grundig juridisk utredning før det kan tas stilling til dette spørsmålet.

Konkurransetilsynet ser at det kan være stordriftsfordeler knyttet til det å operere som clearingsentral, og samdriftsfordeler ved å drive clearingvirksomhet i tilknytning til børss- og meglervirksomhet. Dette underbygges ved at det også i andre typer børsmarkeder, både nasjonalt og internasjonalt kun er én eller noen få clearingsentraler. Tilsynet vil imidlertid ikke gå inn på en grundigere vurdering av muligheten for krysscaringssamarbeid før det eventuelt foreligger en konkret henvendelse om konkurranseproblemer ved dette fra aktører i markedet.

Konklusjon

Konkurransetilsynet kan ikke på det nåværende tidspunkt se at Nord Pools rolle og opptreden i det finansielle markedet for kraftkontrakter er egnet til å begrense konkurransen i strid med konkurranselovens formål om effektiv bruk av samfunnets ressurser, jf. konkurranseloven § 3-10. Vi ser ikke bort fra at enkelte av problemstillingene kan bli aktuelle på et senere tidspunkt, og vil holde markedet under løpende oppsikt.

Konkurransetilsynet regner med dette saken som avsluttet.

[til toppen](#)