



Et begivenhetsrikt 2018: Fortsatt stigende kraftpriser, jordskjelv i det finansielle markedet og ACER-debatt

I motsetning til 2017 har 2018 vært et begivenhetsrikt år for kraftbransjen: Kraftprisene fortsetter sin stigende trend for det tredje året på rad, drevet av økende brensels- og CO₂-priser, samt en tørr og varm sommer. Flere oppkjøp og fusjoner er gjennomført, og flere er i kjømda. Av hjemlige hendelser var det likevel krafthandler Einar Aas' spektakulære fall som stjal overskriftene. ACER ble noe overraskende en het politisk potet før sommeren, samtidig som EU har diskutert og besluttet de neste store reformene i energi- og klimapolitikken.

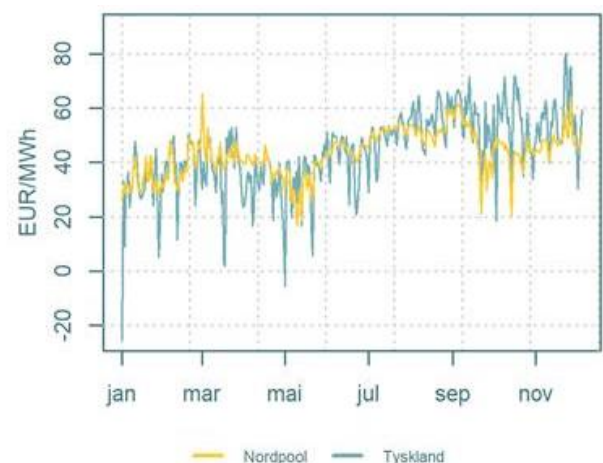
Stigende kraftpriser og ETS-reform gir optimisme

Etter fem år med fallende kraftpriser i Norden snudde markedet i 2016. Fra 2017 til 2018 ligger det an til en økning i snittprisen på over 30 %. Den viktigste grunnen til prisoppgangen er den kraftige økningen i CO₂-prisen som følge av reformer i EUs kvotesystem som strammer inn kvotetaket framover. Reformene har gitt en kraftig kraftprisoppgang på kontinentet som igjen slår inn i den nordiske kraftprisen og gir nordiske fornybarprodusenter, som ikke trenger å betale for CO₂-kvoter, en kraftig inntektsøkning.

Vindkraftutbyggingen har skutt fart

Med en stadig fallende utbyggingskostnad for vindkraft har investeringsbeslutningene kommet på løpende bånd. Norge har i dag vindkraftanlegg med en samlet normalårsproduksjon på 4 TWh, mens ytterligere 8.5 TWh er under bygging. Prosjektene realiseres i stor grad med andre eierkonstellasjoner og forretningsmodeller enn dem vi er vant med fra vannkraften. Prosjektutviklere utvikler prosjektene og selger dem videre til utenlandske fond. Disse pensjonsfondene utfordrer de norske kraftprodusenten med lave avkastningskrav, noe som gir mye ny kapasitet inn i markedet. Kraften selges ofte på langsiktige avtaler som gir en sikker kontantstrøm for eierne. At de langsiktige kraftavtale er knyttet opp mot spesifikke vindkraftprosjekter med lave kostnader gjør at de utenlandske investorene kan legge seg på et lavere prisnivå enn de tradisjonelle kraftprodusentene foreløpig har vært villige til.

Figur 1 Prisutvikling nordisk systempris og tysk spotpris 2018



Vindkraftens inntog, i Norge og i Europa for øvrig, legger en demper på de langsiktige kraftprisforventningene. Det er vanskelig å se for seg et langsiktig prisnivå langt over kostnaden for ny vindkraft. Men samtidig som kostnadene for vindkraft faller, er det viktig å ha med seg at jo mer vindkraft som bygges ut, desto lavere pris vil vindkraften oppnå i markedet fordi prisen blir lav når vindkraftproduksjonen er høy. Dette er den såkalte kannibaliseringseffekten. Kannibaliseringseffekten kan imidlertid dempes ved tilgang til løsninger som kan lagre energi fra perioder med stor vindkraftproduksjon.

Endelig utsikter til knapphet på Elsertifikater

Elsertifikatprisen er markant høyere enn ved inngangen til 2018, selv om den har falt tilbake fra den historiske toppnotering på 275 SEK/MWh i september (se Figur 2). Prisøkningen skyldes økende forventninger om knapphet på sertifikater og tørt vær med lite vind

som gjorde at det ble utstedt lite elsertifikater gjennom sommeren. Med en våtere høst har prisen kommet noe ned igjen. Hvordan svenske myndigheter vil utforme den bebudede stoppregelen for markedet avgjør prisutviklingen framover. En dårlig utformet stoppregel kan gi priskollaps.

Figur 2 Prisutvikling elsertifikater 2018



Et feilslått veddemål rystet det finansielle markedet

Årets store sak i kraftmarkedet var Einar Aas' fall som skapte oppmerksomhet langt utenfor bransjen. Aas har i mer enn 15 år vært en nærmest mytisk person i det finansielle kraftmarkedet. Han har realisert enorme gevinster år etter år. I september tapte imidlertid Aas om lag 1,3 mrd. kroner på et feilslått veddemål på differansen mellom nordisk og tysk kraftpris, men unngikk etter lange forhandlinger personlig konkurs. Mer om denne saken kan du lese i vår [TCG-Insight 18-04 – Einar Aas' fall will hurt liquidity in the financial power market.](#)

Restrukturering i kraftbransjen er økende

Kraftselskapene opplever store endringer i rammebetingelsene og resultater. Flere og flere gjør strukturelle tilpasninger for å stå sterkere på morgendagens konkurransearena. Året etter at Hafslund gikk av børs, var børsnoteringen av Fjordkraft en viktig begivenhet i 2018. Samtidig ble Fjordkraft mer aggressive på oppkjøp og har overtatt kundeporteføljene til TrønderEnergi, Oppdal Energi og Etne Elektrisitetslag. Både Fortum og Fjordkraft har sikret seg en sterkere konkurranseposisjon for fremtiden.

Flere oppkjøp og fusjoner blant nettselskapene bærer bud om en mer hensiktsmessig bransjestruktur. BKK og Haugaland Kraft kjemper tett om å kapre land i omkringliggende geografi, og flere mindre selskaper har i løpet av året funnet sammen med større naboer. I Trøndelag er det tatt både store og små steg i retning av en endret nettstruktur, NTE og TrønderEnergi har vedtatt å etablere et felles holdingselskap for nett, og TrønderEnergi har overtatt Gauldal nett og kjøpt seg inn i Oppdal Everk. I tillegg fikk vi norgeshistoriens største vertikale etablering da Oslo kommune fusjonerte Hafslund og E-CO. SFE og Sunnfjord Energi har fått sin fusjonsprosess satt på hold som følge av rettsprosessen rundt eierskapet i SFE, men forhåpentligvis finner den prosessen sin løsning i 2019.

Strukturprosessene i Trøndelag og Oslo viser at det ligger store verdiskapingsmuligheter i både horisontale og vertikale modeller. Likevel har vi også sett at større vertikale fusjonsprosesser er blitt stoppet, som f.eks. Agder Energi og Skagerak Energi, og Troms Kraft og Hålogaland Kraft. Vestlandskraftprosessen har også fått en avhopper gjennom året da SFE takket nei til å inngå i en slik produksjonsfusjon.

Det er ingenting som tyder på at strukturbølgen kommer til å legge seg med det første. Hafslund E-CO og Eidsiva Energi er en av flere pågående prosesser som kan få stor betydning for fremtidig bransjestruktur.

Vi har kranglet om ACER mens EU forhandlet om Vinterpakken

Noe overraskende gikk bølgen høye i debatten om Norge skulle godta EUs tredje elmarkeds pakke, samtidig som EU gjennom året intenst har forhandlet om en ny omfattende reform av energi- og klimapolitikken, den såkalte Vinterpakken. EU har vedtatt nye ambisiøse mål og rammevilkår for fornybar energi, og vedtar trolig en viss styrking av ACERs rolle. I høst er det markedsdesignet som har vært gjenstand for intense forhandlinger, der kullkraftverkene deltakelse i kapasitetsmekanismer har gitt størst hodebry. Samtidig har EU utarbeidet hele åtte mulige veier til nullutslipp i 2050 noe som indikerer en styrket europeisk innsats for å redusere utslippene på lang sikt.

Her hjemme handlet debatten om den tredje elmarkeds pakken, som EU vedtok i 2009. Det store stridemaet var om Norge skal avstå myndighet til samarbeidsorganet for energiregulatorer, ACER, i saker knyttet til krafthandel mellom land. I bakgrunnen av debatten spøkte motstanden mot utvekslingskabler og generell EU-skepsis. Det lyktes hverken media, politikere eller bransjen å rydde ordentlig opp i debatten. Når styringsforordningen i Vinterpakken etter hvert kommer på dagsorden i Norge, er det desto viktigere for bransjen å være forberedt på det som kan komme. Til syvende og sist dreier det seg om hvilken markedsadgang og hvilke handelsvilkår norske aktører vil møte i samhandelen med Europa, og hvilken rolle norsk vannkraft vil spille i fremtidens energisystem.

2019 tegner til å bli nok et spennende år for kraftbransjen.

I skrivende stund er verken utfallet av trilogforhandlingene om markedsdesignet eller klimaforhandlingene i Katowice kjent. EU-landene er i ferd med å utarbeide sine klima- og energiplaner som vil gi en ytterligere pekepinn for utviklingen i kraft- og gassmarkedene framover. Den tyske kullkommisjonen har utsatt sine konklusjoner til nyåret. Her hjemme venter vi i spenning på nytt forslag til effekttariffer og på videre strukturutvikling i bransjen.

Vi i THEMA takker for i år og ønsker alle våre kontakter en god jul og et godt og spennende nytt år!