

FÖRVALTNINGSRÄTTEN
I LINKÖPING

2015 -12- 1 8

Bilaga 33

Mål nr _____

_____ Aktbil _____



Rättsssekretariatet
Björn van der Veer
08-678 57 26
bjorn.vanderveer@pts.se

Datum	Vår referens	Sida
2015-08-31	Dnr: 15-5666	1(9)

Förvaltningsrätten i Stockholm
115 76 Stockholm

Mål nr 10447-15 - Teracom AB ./.. Post- och telestyrelsen

Post- och telestyrelsen (PTS) har beretts tillfälle att yttra sig över Teracom AB:s (Teracom) yttrande. PTS vidhåller sitt beslut och anför följande.

Inledning

Innan PTS bemöter Teracom's invändningar av hur kalkylräntans faktorer har beräknats vill PTS ge en kort beskrivning av varför Teracom har ålagts en prisreglering och om hur en kalkylränta, anpassad för prisreglering enligt lagen (2003:89) om elektronisk kommunikation (LEK), lämpligen bör beräknas.

PTS har i beslut den 10 juni 2013 funnit att det inte råder effektiv konkurrens på grossistmarknaderna för programutskickstjänster för distribution av fritt innehåll och nationell analog ljudradio via marknät till slutanvändare samt att Teracom har ett betydande inflytande på dessa marknader (skyldighetsbesluten). Teracom är således en så kallad SMP-operatör. Det är endast Teracom som har ett rikstäckande marknät som når i princip hela Sveriges befolkning. PTS har vidare i skyldighetsbesluten funnit att Teracom's starka ställning och kontroll på marknaderna ger en risk för att Teracom kommer att ta ut överpriser av sina kunder.

För att komma till rätta med konkurrensproblemen på de aktuella marknaderna, varav risken för överprissättning är ett, har PTS i enlighet med 4 kap. 8 och 11 §§ LEK beslutat om ett antal skyldigheter för Teracom. Skyldigheterna har utformats för att målen med LEK ska uppnås; att enskilda och myndigheter ska få tillgång till säkra och effektiva elektroniska kommunikationer och största möjliga utbyte vad gäller urvalet av elektroniska kommunikationstjänster samt deras pris och kvalitet. Om Teracom skulle ges rätt att höja sina priser på grund av en högre kalkylränta skulle detta sannolikt påverka programutbudet i public

Post- och telestyrelsen

Postadress:
Box 5398
102 49 Stockholm

Besöksadress:
Valhallavägen 117A
www.pts.se

Telefon: 08-678 55 00
Telefax: 08-678 55 05
pts@pts.se

service negativt. En större del av public servicebolagens intäkter skulle då behöva läggas på avgifter till Teracom istället för produktion av radio- och tv-program.

Det är mot den ovan beskrivna bakgrunden som PTS har utformat prisregleringen vari kalkylräntan är en komponent. PTS har naturligtvis beaktat proportionalitetsprincipen vid utformningen av prisregleringen. PTS överväganden i denna del framgår av skyldighetsbesluten.

Teracom synes mena att den av PTS fastställda kalkylräntan inte möjliggör nödvändiga investeringar. PTS vill därför förtydliga att myndigheten har valt en prisregleringsmetod (Fully Distributed Cost, FDC) som ger Teracom full ersättning för företagets kostnader. Om Teracom gör en investering har bolaget således rätt att inkludera kostnaden för denna investering i det underlag som de kostnadsorienterade priserna beräknas på. Kalkylräntans nivå är därmed inte avgörande för om Teracom ska kunna göra fortsatta investeringar i sin verksamhet eftersom Teracom får full kostnadstäckning.

Eftersom Teracom har rätt att ta ut priser som täcker bolagets samtliga kostnader garanteras Teracom full kostnadstäckning även om bolaget skulle förlora en kund. Teracom måste dock anses löpa en begränsad risk att tappa kunder av betydande omfattning eftersom Sveriges television och Sveriges radio enligt sina respektive sändningstillstånd är skyldiga att sända i marknätet. Eftersom Sveriges television och Sveriges radio står för en avsevärd del av Teracom's intäkter i den del av verksamheten som omfattas av PTS reglering löper Teracom för närvarande en begränsad risk för att förlora intäkter. Frågan i målet är således inte om de reglerade priserna möjliggör investeringar utan om vad som utgör en rimlig avkastning på investerat kapital.

PTS tillämpar en generell och etablerad metod vid beräkning av kalkylräntan.¹ Metoden bygger uteslutande på faktiska marknadsdata som kan verifieras vilket skapar transparens och förutsebarhet för de som berörs av skyldighetsbesluten. PTS anser att det inte är lämpligt att tillämpa en metod som bygger på subjektiva antaganden när det finns ekonomiska data som kan verifieras. Att förlita sig på antaganden när det är möjligt att räkna på faktisk marknadsdata ökar risken för godtyckliga beslut och måste ur ett rättssäkerhetsperspektiv framstå som en mindre lämplig lösning. En metod som bygger på faktiska ekonomiska data blir en garant för att kalkylräntan är förankrad i verkligheten och återspeglar verkliga marknadsförhållanden.

¹ Se PTS rapport PTS ER 2014:26 <http://www.pts.se/upload/Remisser/2014/remiss-kalkyl%C3%A4nta-broadcasting-%20140909.pdf>

Kammarrättens domar i energimålen

Teracom åberopar tre domar meddelade av Kammarrätten i Jönköping i mål om fastställande av intäktsram enligt ellagen. Teracom anser, med hänvisning till dessa domar, att PTS beslut strider mot lag. PTS anser att Teracom drar felaktiga slutsatser av kammarrättens domar.

Den av Energimarknadsinspektionen beräknade kalkylräntan som var föremål för prövning hade till att börja med inte beräknats enligt WACC-metoden. Kammarrätten som fann att en WACC-metod borde ha använts, tvingades därför, som första instans, att fastställa en kalkylränta enligt den metoden. Kammarrätten gjorde dock inte någon egen fullständig utredning utan gjorde sin bedömning enbart utifrån det underlag som hade getts in i målet. Det är därför möjligt att resultatet av beräkningarna blivit ett annat om kammarrätten haft tillgång till ett annat underlag. Som framgår med tydlighet av energidomarna föreligger det många olika uppfattningar om hur kalkylräntans olika faktorer ska beräknas. Under angivna förhållanden finns det därför skäl att vara försiktig med att ge energidomarna prejudicerande verkan.

PTS noterar att kammarrätten i energimålen övervägde att återförvisa målen till Energimarknadsinspektionen för nya beräkningar med angivande av en ekonomiskt vedertagen metod och fullständig redovisning av underlaget för dessa beräkningar på sätt som t.ex. PTS gjort i PTS ER 2014:17. Det är således möjligt att utgången hade blivit en annan i energimålen om Energimarknadsinspektionen hade tillämpat PTS metod när inspektionen fastställde sin kalkylränta.

Kammarrättens domar avser intäktsramar för tillsynsperioden 2012 – 2015 och Energimarknadsinspektionen meddelade sitt beslut den 28 oktober 2011. En kalkylränta kan av naturliga skäl inte vara statisk över tid utan måste uppdateras med jämna mellanrum med hänsyn till förändringar i verkligheten såsom till exempel nivån på den riskfria räntan eller reporäntan som beslutas av Riksbanken. Även av den anledningen saknas möjlighet att nu göra exakt samma bedömning som i energimålen.

Teracoms invändningar mot kalkylräntans faktorer

Teracom har invänt mot PTS beräkningar av faktorerna riskfri ränta, skuldsättningsgrad och beta. Teracom anser även att det finns behov av att tillföra ytterligare en faktor i form av en särskild riskpremie. PTS behandlar nedan Teracoms invändningar. PTS vill dock inleda med ett kort avsnitt om vad som är bra att ha i åtanke vid bedömningen av Teracoms invändningar mot de enskilda faktorerna. En korrekt tillämpning av WACC-metoden förutsätter att man inte blandar företagsspecifika bedömningar med icke-företagsspecifika (generella) bedömningar vid beräkning av de enskilda faktorerna. En korrekt

beräkning av kalkylräntan enligt WACC-metoden förutsätter vidare att man anlägger ett liknande tidsperspektiv på samtliga faktorer. Bedömningar som inte är konsekventa i ovan angivna avseende kommer att leda till en kalkylränta som antingen är för hög eller låg; helt beroende på vilka faktorer som görs företagsspecifika och vilka faktorer som hålls generella. Att blanda företagsspecifika och generella bedömningar av de enskilda faktorerna skulle kunna liknas vid att man plockar "russinen ur kakan" eftersom det ger en möjlighet att erhålla en högre kalkylränta än vad som hade blivit resultatet av en konsekvent tillämpning av metoden.

För att kunna säkerställa att Teracoms kalkylränta är rimlig behövs en kalkylberäkningsmetod som möjliggör att Teracom kan jämföras med ett antal liknande bolag. PTS har därför i skyldighetsbeslutet, som vunnit laga kraft, beslutat att Teracoms kalkylränta ska beräknas enligt WACC-metoden baserat på CAPM (Capital Asset Pricing Method) vilket är en etablerad metod för att beräkna kalkylränta. PTS tillämpar samma metod vid beräkning av kalkylräntor för mobiltelefonoperatörerna. CAPM är en generell metod som bygger på att man gör beräkningar av ett antal grupper av liknande företag (jämförelsegrupp). Det är inte förenligt med CAPM-metoden, än mindre lämpligt, att göra företagsspecifika beräkningar av vissa faktorer (d.v.s. beräkningar som enbart baseras på Teracoms värden), eftersom resultatet av beräkningarna då inte kan jämföras med företagen i jämförelsegruppen.²

En kalkylränta där vissa faktorer hålls generella medan andra faktorer hålls företagsspecifika riskerar att leda till en för hög eller låg kalkylränta beroende vilken faktor som görs företagsspecifik. Teracom anser att PTS inte har beaktat de risker som just Teracom möter och att en särskild riskpremie ska adderas. Teracom gör här en företagsspecifik bedömning. En företagsspecifik kalkylränta skulle dock leda till lägre nivåer av andra faktorer. Det är av naturliga skäl betydligt mindre riskfyllt att låna ut pengar till Teracom än jämförelsebolagen eftersom Teracom ägs av Svenska staten. Teracom skulle, till skillnad från jämförelsebolagen, även kunna låna pengar av Riksgälden till en väsentligt lägre ränta. Teracom har därmed en lägre kapitalkostnad och skulle vid en rent företagsspecifik beräkning få en lägre kreditriskpremie i kalkylräntan.

PTS tillämpar också ett medellångt tidsperspektiv vid alla beräkningar. Valet av tidsperiod har stor betydelse för nivåerna på de olika faktorerna. En korrekt tillämpning av WACC-metoden förutsätter därför att ett liknande tidsperspektiv tillämpas vid beräkningen av samtliga faktorer. På lång sikt är det möjligt att

² PTS noterar att Teracom i en tidigare process utan framgång anförde att en särskild riskpremie ska läggas till beräkningarna, se Länsrättens i Stockholm dom den 27 januari 2009 i mål nr 11416-08 och 11468-08.

den riskfria räntan kommer att vara högre än den är idag. Men det är också möjligt att kreditriskpremie på lång sikt kommer att vara lägre än vad den är idag. Om man ändrar tidsperspektivet vid beräkningen av en faktor måste man också ändra tidsperspektivet vid beräkningen av alla andra faktorer, annars kommer beräkningarna inte att leda till en korrekt kalkylränta. Men i och med att kalkylräntan ska ge en rimlig avkastning ska den återspegla de nuvarande marknadsförhållanden vilket gör det motiverat att använda ett medellångt tidsperspektiv. Det medellånga tidsperspektivet överbrygger kortsiktiga marknadsförhållanden och gör räntan relevant för hela regleringsperioden.

Den riskfria räntan är idag historiskt låg på grund av de rådande ekonomiska problemen i Sverige och omvärlden. Att låna ut pengar till företag är därför förenat med högre risker idag än om vi hade haft den tillväxt som Teracom utgår från att Sverige kommer att ha i framtiden. Denna förhöjda risk återspeglas i en högre kreditriskpremie i kalkylräntan. Om man däremot utgår från en stabil tillväxt i ekonomin sjunker risken vid utlåning till företag. Kreditriskpremie blir då lägre. Motsvarande gäller för faktorn aktiemarknadsriskpremie.

Det är således inte lämpligt att justera enstaka faktorer i kalkylräntan om man inte är konsekvent vad gäller tidsperspektivet och valet av en företagsspecifik eller generell kalkylränta eftersom det kan leda till en kalkylränta som antingen blir för hög eller låg.

1. Riskfri ränta

Teracom anser att den riskfria räntan inte ska beräknas utifrån den tioåriga statsobligationsräntan utan att den ska beräknas på prognoser över den förväntade inflationsnivån och BNP-tillväxten. Teracom menar att PTS beräkning strider mot vedertagen ekonomisk teori. Till stöd för sin uppfattning åberopar Teracom ovan angivna kammarrättsdomar samt ett utlåtande som skrivits av KPMG på uppdrag Teracom. Varken Teracom eller KPMG hänvisar dock till någon ekonomisk teori om varför den riskfria räntan skulle baseras på prognoser snarare än faktiska data. Enligt PTS mening kan inte KPMG:s utlåtande, som skrivits på uppdrag av Teracom, anses utgöra doktrin i detta sammanhang.

PTS har i den utredning som ligger till grund för den uppdaterade kalkylräntan (PTS ER 2014:26) beskrivit vad som menas med riskfri ränta. Det är på finansmarknaden etablerat att med riskfri ränta avses statsobligationer. Stöd för att beräkning av riskfri ränta baseras på tioåriga statsobligationer ges i bl.a. följande litteratur.

- Professor Aswath Damodaran, What is the riskfree rate? A search for the Basic Building Block (2008), Stern School of Business, New York University.
- Emblemsvåg, J. (2003). Life-Cycle Costing: Using Activity-Based Costing and Monte Carlo Methods to Manage Future Costs and Risks. John Wiley & Sons, Inc., New York. p. 320
- Armitage, S., The Cost of Capital Intermediate Theory, Cambridge University Press, 2005.
- Carlos Correia, David Flynn, Enrico Uliana, Michael Wormald, Financial Management, Juta Legal and Academic Publishers, 2007.
- Cleveland S. Patterson, The Cost of Capital: Theory and Estimation, Praeger, 1995.
- Tim Koller, Marc Goedhart, David Wessels, Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, John Wiley Sons, 2010.
- Javier Estrada, Understanding Finance: A No-nonsense Companion to Financial Tools and Techniques, Financial Times/Prentice Hall, 2011.
- Fredrik Nilsson och Nils-Göran Olve, Controllerhandboken, Liber, 2013.

PTS noterar att två tredjedelar av respondenterna i den av PWC författade rapporten som KPMG hänvisar till i utlåtandet har uppgett att de använder den tioåriga svenska statsobligationsräntan och att ytterligare nio procent av respondenterna använde den femåriga räntan som underlag för beräkning av nivån på den riskfria räntan. I rapporten finns ingen uppgift om att respondenterna beräknar den riskfria räntan på det sätt som Teracom förespråkar. (Riskpremien på den svenska aktiemarknaden, bilaga 1.).

I linje med andra regleringsmyndigheter i Europa på området elektronisk kommunikation beräknar PTS den riskfria räntan som ett genomsnitt av räntan på tioåriga statsobligationer under en längre period eftersom det ger en rimlig balans mellan å ena sidan stabilitet och förutsäkrighet och å andra sidan anpassning till den aktuella statslåneräntan. PTS tillämpar en beräkningsmetod om sju år vilket kan jämföras med att de franska och tyska regleringsmyndigheterna tillämpar beräkningsperioder om tio år, den danska regleringsmyndigheten tillämpar fem år medan de belgiska och nederländska regleringsmyndigheterna har valt beräkningsperioder om tre år. Beräkningsperioderna skiljer sig åt något mellan de europeiska regleringsmyndigheterna men de tillämpar i princip samma metod som PTS gör. Det finns ingen regleringsmyndighet i Europa på området för elektronisk kommunikation som beräknar riskfri ränta på det sätt som Teracom förespråkar. En beräkningsperiod om sju år är vidare lämplig mot bakgrund av

att företag normalt sett återfinansierar sig löpande beroende på tillgång och prissättning av kapital.

2. Skuldsättningsgrad och beta

Teracom anser att PTS analys innehåller ett antal icke relevanta jämförelsebolag och att mastbolagen har givits för låg vikt i beräkningarna. PTS anser att Teracom saknar fog för sin invändning eftersom samtliga bolag i jämförelsegruppen är relevanta. Det är enligt PTS mening inte rimligt att ge mastbolagen en högre viktning eftersom Teracom inte är ett renodlat mastbolag.

De mastbolag som ingår i jämförelsegruppen äger i princip endast master och liknande infrastruktur. Mastbolagen har, till skillnad från Teracom, ingen egen aktiv utrustning som används för transmission av radiosignaler för t.ex. tv eller mobiltelefoni. Mastbolagen har inte heller några spektrumlicenser vilket är en förutsättning för innehav av aktiv utrustning i USA. Mastbolagens verksamhet består istället av att hyra ut plats till t.ex. mobiloperatörer eller tv-bolag som på mastbolagens master placerar aktiv utrustning för transmission av radiosignaler.

Teracom äger förvisso master men själva mastägandet och det av PTS reglerade tillträdet avseende utsändning av tv och radio utgör emellertid endast en begränsad del av Teracom's omfattande verksamhet. PTS har i skyldighetsbesluten översiktligt beskrivit företaget Teracom och dess verksamhet. Som anges i besluten erbjuder Teracom även service och kapacitetstjänster till företag. Genom det helägda dotterbolaget Boxer TV-access AB bedriver Teracom betal-tv-verksamhet till slutanvändare i det svenska digitala marknätet. Boxer paketerar, marknadsför och administrerar betal-tv-tjänster samt via andra tekniska plattformar närliggande tjänster som bredband och telefoni.

PTS anser sammantaget att företaget Teracom är mer likt en mobiloperatör än ett renodlat mastbolag. Att mastbolagen givits en viktning om 50 % vid beräkningen av kalkylräntan måste mot denna bakgrund framstå som en tämligen generös bedömning. PTS noterar slutligen att Teracom inför den föregående uppdateringen av kalkylräntan som gjordes under hösten 2010 godtog att mastbolagen gavs en viktning om 50 %.

3. Särskild riskpremie

Teracom anser att en särskild riskpremie måste adderas till kalkylräntan eftersom Teracom möter vissa risker som inte jämförelsebolagen möter.

PTS, som noterar att Teracom inte har anfört något teoretiskt stöd för sin uppfattning, anser inte att det är motiverat att lägga till en särskild riskpremie. Den kalkylränta som PTS har beräknat innehåller redan tre faktorer som tar

hänsyn till risk; beta, aktiemarknadsriskpremie och kreditmarknadsriskpremie. PTS har således redan räknat med de risker som Teracom och jämförelsegruppen möter.

PTS vill här även framhålla att kalkylräntorna för de andra marknader där PTS har beslutat om prisreglering, TeliaSoneras fasta nät för elektronisk kommunikation samt mobiloperatörernas nät för elektronisk kommunikation, inte heller innehåller någon särskild riskpremie. Att inkludera en särskild riskpremie skulle utgöra ett omotiverat avsteg från praxis på området för elektronisk kommunikation.

PTS har vidare beräknat en kalkylränta för Teracom som inte är företagsspecifik. Beräkningarna av de olika faktorerna i kalkylräntan är således inte specifik för Teracom. Det är, som beskrivits ovan, i ett sådant fall inte förenligt med etablerad metod att lägga till en faktor som är företagsspecifik. Om man, som Teracom önskar, skulle lägga till en företagsspecifik faktor i form av särskild riskpremie skulle man behöva göra även de andra faktorerna i kalkylräntan företagsspecifika. En företagsspecifik kalkylränta skulle t.ex. leda till en väsentligt lägre kreditriskpremie för Teracom än den som PTS nu har använt. Kreditriskpremie är skillnaden mellan vad ett företag får betala på marknaden för att låna pengar och den riskfria räntan (baserad på räntan på tioåriga statsobligationer). En betydande del av skillnaden utgörs av den risk långgivaren möter. Teracom är ett bolag som ägs till hundra procent av den svenska staten. En bank som lånar ut pengar till Teracom löper därmed en väsentligt lägre risk jämfört med om banken skulle låna ut pengar till något av bolagen i jämförelsegruppen. Sannolikheten att svenska staten skulle låta Teracom gå i konkurs måste betraktas som i princip obefintlig. Teracom kan således inte jämföras med mindre bolag.

PTS anser slutligen att Teracom inte kan anses möta sådana höga risker som bolaget gör gällande. En mycket stor del av Teracoms omsättning kommer från de statliga bolagen Sveriges television och Sveriges radio.³ Båda dessa bolag är enligt sina respektive sändningstillstånd skyldiga att sända i marknätet. Det finns idag endast ett marknät, Teracoms, och att en privat aktör skulle bygga ett nytt marknät med samma täckning som Teracoms nät måste betraktas som osannolikt. Då såväl Sveriges television som Sveriges radio är statliga bolag löper Teracom ingen kreditrisk gentemot dessa parter. Genom den av PTS beslutade prisregleringsmodellen FDC erhåller Teracom, såsom beskrivits ovan,

³ Bolagen ägs av Förvaltningsstiftelsen för Sveriges Radio AB, Sveriges Television AB och Sveriges Utbildningsradio AB.

full kostnadstäckning och Teracom skulle således erhålla full kostnadstäckning även om bolaget skulle förlora någon av sina andra kunder. Sammantaget måste Teracomns riskprofil anses vara väldigt låg. Teracom kan enligt PTS uppfattning endast möta egentliga risker först den dag då dess ägare svenska staten fattar beslut som skulle kunna påverka bolaget i negativ riktning. PTS anser dock inte att det är rimligt att räkna med risker som Teracomns ägare själv styr över och kan välja bort. PTS anser därför att det inte finns skäl att, som Teracom anser, lägga till en särskild riskpremie till de beräkningar myndigheten gjort.

PTS anser sammantaget att Teracom inte har fog för sina invändningar och att förvaltningsrätten därför ska avslå överklagandet.



Björn van der Veer
Verksjurist

