



Förvaltningsrätten i Linköping
Box 406
581 04 Linköping

Stockholm den 31 maj 2016

Mål nr 4711-15 m fl;

Västra Orust Energitjänst ek.för. ./ Energimarknadsinspektionen

Med referens till förvaltningsrättens underrättelse av den 7 mars 2016 och Energimarknadsinspektionens (Ei) yttrande av den 26 februari 2016 får de elnätsföretag som företräds av A1 Advokater, bilaga 47 (Elnätsföretagen), anföras följande.

Elnätsföretagen använder sig av löpande bilagering.

Detta yttrande kompletterar vad Elnätsföretagen anför i sitt yttrande av den 15 december 2015 (December-yttrandet). I vissa avseenden ersätter texten i detta yttrande helt vad som tidigare angivits. Detta anges då särskilt.

Innehåll

1.	EI:S BEGÄRAN OM ATT RÄTTEN SKA UTSE SAKKUNNIG	4
2.	LÅNGSIKTIGHET OCH STABILITET.....	4
3.	UTVECKLING AV PRAXIS	4
4.	METODIKEN FÖR FASTSTÄLLANDE AV RISKFRI RÄNTA	5
5.	STORLEKEN PÅ RISKFRI RÄNTA	6
6.	MARKNADSRISKPREMIE	7
6.1	Frågeställningen rörande marknadsriskpremien	7
6.2	Underlaget för den av Ei beslutade marknadsriskpremien om 5,80 procent.....	8
6.3	Ei:s ståndpunkt i målet.....	9
6.4	Invändningar mot Ei:s argumentation för sänkt marknadsriskpremie	9
6.5	Elnätsföretagens ståndpunkt - ska marknadsriskpremien sänkas om den riskfria räntan höjs?.....	10
7.	SKULDANDEL	11
8.	SÄRSKILD RISKPREMIE	13
8.1	Ei saknar stöd i utredning för att den särskilda riskpremien ska uppgå till 0 procent ...	13
8.2	Ei:s fem jämförelsebolag är inte representativa	15
8.3	Kundrelaterad risk.....	15
8.4	Ej identisk regulatorisk risk	16
8.4.1	Övergripande reglering	16
8.4.2	Avbrottsersättning m m.....	16
8.5	Skillnaden i storlek.....	17
8.5.1	Nyckelpersonberoenden.....	17
8.5.2	Mindre bolag har annorlunda möjligheter till finansiering.....	17
8.5.3	Illikviditetsrisken.....	17
8.6	Sammanfattning	19
9.	KREDITRISKPREMIE	19
9.1	Parametern kreditriskpremie	19
9.2	Ei:s beslut och motivering avseende kreditriskpremien.....	19
9.3	EY:s utredning avseende kreditriskpremien	19
9.4	Elnätsföretagens bedömning och uppfattning av den av EY använda metoden för att fastställa kreditriskpremien	20

9.5	Förekomst av räknefel i EY:s bedömning rörande kreditriskpremien.....	21
10.	INFLATIONSFÖRVÄNTAN.....	21
11.	SAMMANFATTNING.....	22
12.	E.ON OCH VATTENFALL.....	23
13.	ELNÄTSFÖRETAGENS YRKANDEN.....	23
14.	MÅLETS HANDLÄGGNING OCH BEHOVET AV MUNTLLIG FÖRHANDLING	24

1. EI:S BEGÄRAN OM ATT RÄTTEN SKA UTSE SAKKUNNIG

Ei anser att förvaltningsrätten jämlikt 24 § FPL ska utse sakkunnig. Den åberopade bestämmelsen ger förvaltningsrätten möjlighet att i vissa situationer inhämta yttrande från sakkunnig. Vilken konkret fråga som Ei menar att förvaltningsrätten ska inhämta yttrande över anger inte Ei.

Elnätsföretagens anser att det föreligger lika lite skäl för förvaltningsrätten att inhämta yttrande från sakkunnig som det gjort vid de tidigare tillfällena som Ei anger i sitt yttrande.

2. LÅNGSIKTIGHET OCH STABILITET

På sätt som Elnätsföretagen redogjort för i December-yttrandet är en fundamental utgångspunkt vid fastställandet av kalkylräntan (WACC) att ett långsiktigt och stabilt synsätt ska anläggas (se December-yttrandet, avsnitt 4). Detta synsätt har slagits fast av lagstiftaren och i praxis och ska utgöra utgångspunkten för bedömningen av skälig kostnadstäckning och rimlig avkastning enligt 5 kap. 6 § ellagen.

På sätt som kammarrätten konstaterade i sin dom avseende elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2012-2015 ska ett långsiktigt perspektiv anläggas när de parametrar som krävs för att beräkna den regulatoriska kalkylräntan fastställs (bilaga 12, sid. 43-44). Ett långsiktigt och stabilt perspektiv har således inte bara betydelse för parametern riskfri ränta utan även för andra i WACC-metoden ingående parametrar.

I sin egenskap av myndighet ska Ei tillämpa lag och förordning samt följa fastslagen praxis. Detta innebär bl.a. att Ei vid fastställande av kalkylräntan ska utgå från ett långsiktigt och stabilt perspektiv. Det har Ei inte gjort. Ei har istället, i strid med förarbeten och praxis, utgått från ett kortsiktigt perspektiv vilket är orsaken till att Elnätsföretagen ännu en gång nödgats överklaga Ei:s beslut.

3. UTVECKLING AV PRAXIS

Det är olyckligt med återkommande tvister inom intäktsramsregleringen för elnät. För att begränsa risken för framtida tvister är det viktigt att en tydlig, konsekvent, transparent och repetitiv tillämpning av gällande regelverk fastställs, så långt detta är möjligt.

Kammarrätten dom av den 10 november 2014 fastslog bl.a. långsiktighet och stabilitet.

Förvaltningsrättens domar av den 1 februari 2016 angav en repetitiv metod för beräkningen av riskfri ränta.

Förvaltningsrätten har möjlighet att i detta mål även fastställa repetitiva metoder för beräkningen av marknadsriskpremien och kreditriskpremien.

4. METODIKEN FÖR FASTSTÄLLANDE AV RISKFRI RÄNTA

Den riskfria räntan ska enligt kammarrättens dom spegla investeringarnas tidshorisont och uppskattningen bör därför enligt kammarrätten baseras på en löptid som sammanfaller med investeringarnas livslängd (December-yttrandet, avsnitt 4).

Investeringarnas livslängder är för Elnätsföretagens vidkommande fastställda i förordning (2014:1064) om intäktsram för elnätsföretag. Där stadgas att den ekonomiska livslängden för anläggningar för överförande av el ska uppgå till 40 år och till 10 år för övriga anläggningar. Cirka 95 procent av kapitalbeloppet på Elnätsföretagens anläggningstillgångar har en 40-årig avskrivningstid.

Elnätsföretagen har i December-yttrandet, avsnitt 4.10, redogjort för att ett långsiktigt och stabilt perspektiv ger en riskfri ränta uppgående till i vart fall 4 procent. Det har för denna bedömning underordnad betydelse vilken metod som används – ett långsiktigt och stabilt perspektiv ger en riskfri ränta om i vart fall 4 procent. Detta framgår bland annat av den tabell som återfinns i avsnitt 4.10.1 (December-yttrandet, s. 26-28). Bedömningen av storleken på den riskfria räntan i avsnitt 4.10 är alltså inte grundad på en tillämpning av just den metod som Ei benämner "BNP-metoden".

Ei har i sitt beslut vid fastställandet av riskfri ränta utgått från ett 4-årigt perspektiv. Förvaltningsrätten i Linköping har i domar av den 1 februari 2016 fastslagit att detta perspektiv är alltför kortsiktigt varför det står i strid med naturgaslagen.

Förvaltningsrätten ansåg i nämnda domar att Konjunkturinstitutets nioåriga prognos för den 10-åriga statsobligationsräntan var lämplig att använda för att fastställa den riskfria räntan. Förvaltningsrätten fastställde sålunda inte bara storleken på den riskfria räntan utan angav också en repetitiv metodik för hur den riskfria räntan ska beräknas.

Förvaltningsrättens metodik har, även om den bara har ett nioårigt framåtblickande perspektiv, flera fördelar.

1. Metodiken har ett längre tidsperspektiv än Ei:s 4-åriga perspektiv och ger därför ökad stabilitet och långsiktighet i de villkor som gäller för bedrivande av elnätsverksamhet.

2. Konjunkturinstitutets nioåriga prognos av den 10-åriga statsobligationsräntan är framåtblickande vilket överensstämmer med det investerarperspektiv som ska iakttas enligt förarbetena till ellagen (prop. 2008/09:141, s. 60-61).
3. Konjunkturinstitutet är en myndighet som bland annat har i uppgift att göra analyser och prognoser av den framtida ekonomiska utvecklingen.
4. Metodiken är förutsebar, transparent och repetitiv.

Elnätsföretagen är därför beredda att acceptera den av förvaltningsrätten i gasmålen valda metodiken för fastställande av riskfri ränta.

Naturgaslagen och ellagen ger, under alla förhållande såvitt avser metodiken för beräkning av riskfri ränta, inte utrymme för olika bedömningar från domstolens sida. Det är därför Elnätsföretagens bedömning att gasmålen blir styrande för förvaltningsrättens avgörande av riskfri ränta i elmålen.

Kammarrätten kan dock komma att ändra förvaltningsrättens dom som ett resultat av att Swedegas och E.on har överklagat "gasdomarna".

Om kammarrätten kommer till en annan bedömning än förvaltningsrätten i gasmålen framstår det som sannolikt att en sådan dom kommer att bli styrande för elmålen.

Swedegas och E.on accepterar i och för sig förvaltningsrättens dom såvitt avser metodiken för beräkning av riskfri ränta, men anser att det erfordras en på visst sätt beräknad löptidspremie för att beakta den långsiktighet som följer av naturgaslagen (och ellagen) och som lagts fast av kammarrätten i de tidigare avgjorda elmålen. Vattenfall och E.on har framfört motsvarande argumentation i de pågående elmålen.

Elnätsföretagen har ingen invändning mot vad som sålunda anförts.

5. STORLEKEN PÅ RISKFRI RÄNTA

Vid en tillämpning av den metodik för fastställande av riskfri ränta som förvaltningsrätten angivit i gasmålen blir den riskfria räntan i elmålen 3,70 procent.

Konjunkturinstitutets nioåriga prognos av den 10-åriga statsobligationsräntan i juni 2015 (dvs Q2 2015) är som följer:

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Snitt
------	------	------	------	------	------	------	------	------	--------------

1,60	2,42	3,15	3,81	4,22	4,39	4,51	4,58	4,60	3,70
------	------	------	------	------	------	------	------	------	-------------

Genomsnittet av ovanstående tal är 3,70 när två decimaler används. Ei har i sin beräkning inte avrundat korrekt och därför erhållit den felaktiga siffran 3,69 procent.

6. MARKNADSRISKPREMIE

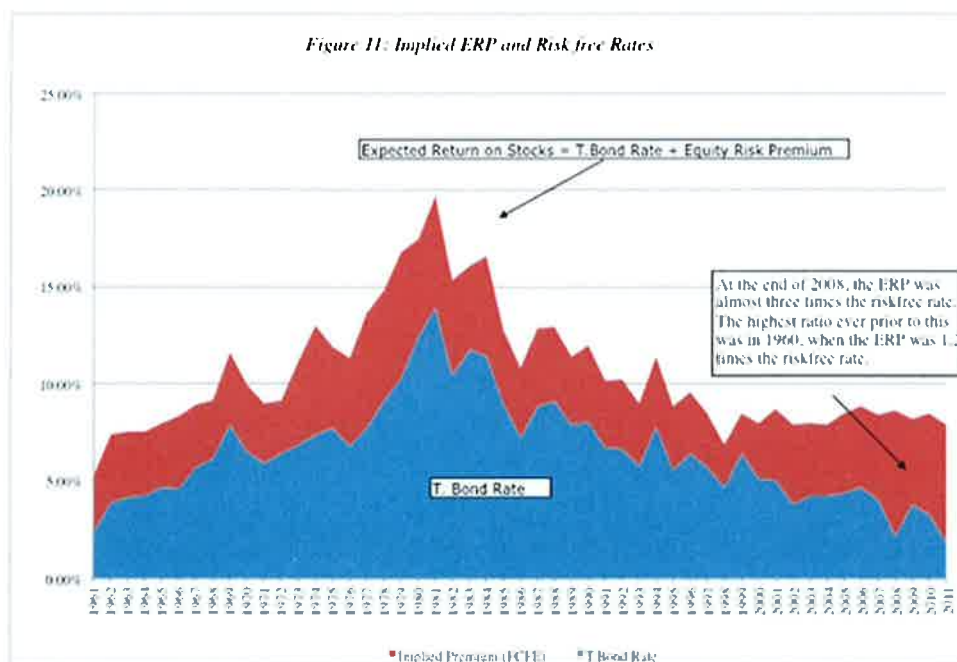
Denna text ersätter helt det som angivits rörande marknadsriskpremien i Decemberyttrandet.

6.1 Frågeställningen rörande marknadsriskpremien

Ei fastställde i det överklagade beslutet marknadsriskpremien till 5,80 procent.

Frågan i målet är om den höjning av den riskfria räntan från 2,80 procent till 3,70 procent, som en tillämpning av den metod för fastställande av riskfri ränta som förvaltningsrätten anvisade i gasdomarna, ska föranleda en sänkning av marknadsriskpremien i elmålen.

Övergripande gäller att en hög riskfri ränta kan ge motiv för en låg marknadsriskpremie och en låg riskfri ränta kan vara motiv för en hög marknadsriskpremie. Här råder ett visst samband. Detta är dock på intet sätt absolut eller matematiskt, vilket tydligt exemplifieras av historiska siffror från USA där det röda fältet utgör marknadsriskpremien och det blåa fältet utgör riskfri ränta.



Källa: Aswath Damodaran.

Det övergripande och långt ifrån exakta samband som anges ovan säger i sig inget om huruvida en höjning i detta mål av den riskfria räntan från 2,80 procent till 3,70 procent ska föranleda en sänkning av den av Ei beslutade marknadsriskpremien.

För att bedöma denna fråga behöver situationen i ärendet analyseras.

6.2 Underlaget för den av Ei beslutade marknadsriskpremien om 5,80 procent

Den av Ei beslutade marknadsriskpremien uppgår till 5,80 procent. De av Ei anlidade konsulterna gjorde följande bedömningar avseende marknadsriskpremien.

Konsultföretag	Marknadsriskpremie
EY	5,56 procent
Grant Thornton	4,7-5,3 procent
Montell & Partners	5,5 procent

På sätt framgår av EY:s konsultrapport hade EY ett framåtblickande perspektiv innebärande att en sammanvägd bedömning av olika data resulterade i att marknadsriskpremien bedömdes till 6,50 % för år 2016, till 5,50 % för år 2017, till 5,25 % för år 2018 och till 5,00 % för år 2019, vilket angavs som ett "normalare ränteläge".

Grant Thornton och Montell & Partners gjorde bedömningar som var bakåtblickande och som alltså inte tog hänsyn till den framtida utvecklingen på den riskfria räntan.

Ei, å sin sida, använde sig inte av sina konsulters bedömningar. Istället gjorde Ei en egen bedömning av marknadsriskpremien som grundades på en studie som PwC löpande publicerar och som innefattar historiska bedömningar av marknadsriskpremien.

Ei valde att fastställa marknadsriskpremiens storlek såsom ett genomsnitt av marknadsriskpremierna såsom de redovisades av PwC för åren 2012-2014 (bilaga 6 till det överklagade beslutet, sid 12, 6 st):

För att undvika att stora variationer ett enskilt år ger ett orimligt utslag bör mer än ett år användas vid bedömning av marknadsriskpremien. Med hänsyn till att marknadsriskpremien

ska avspegla förhållanden för den nu aktuella tillsynsperioden gör Ei bedömningen att det är resultat som ligger relativt nära i tid som ska användas. En lämplig tidsserie är enligt Ei:s uppfattning de tre senaste åren. Ett genomsnitt av PwC:s studie de senaste tre åren (5,8% år 2012, 6,0 % år 2013 och 5,6 % år 2014) ger en marknadsriskpremie på 5,80 procent. Marknadsriskpremien ska därför fastställas till 5,80 procent.

Den av Ei, på detta sätt, bedömda marknadsriskpremien fastställdes till 5,80 procent.

Det är av vikt att notera att Ei:s metodik för bedömning av marknadsriskpremiens storlek är oberoende av metodiken för hur den riskfria räntan fastställdes av Ei.

6.3 Ei:s ståndpunkt i målet

Ei hävdar nu att för det fall den riskfria räntan skulle höjas till 3,69 procent så ska marknadsriskpremien sänkas till 4,91 procent.

Ei stödjer sig på nedanstående formel, innebärande att marknadens förväntade avkastning (R_m) utgörs av summan av riskfri ränta (R_f) och marknadsriskpremien (MRP):

$$MRP = r_m - r_f$$

MRP = MarknadsRiskPremie

R_m = marknadens förväntade avkastning (även benämnt "kostnad för eget kapital")

R_f = riskfri ränta

För att bestämma R_m använder sig Ei av 8,6 procent, vilket är en summering av den av Ei i beslutet fastställda riskfria räntan och marknadsriskpremien.

Ei begår dock ett allvarligt tankefel som kommenteras i nästa avsnitt.

6.4 Invändningar mot Ei:s argumentation för sänkt marknadsriskpremie

Om Ei hade fastställt den riskfria räntan och marknadsriskpremien i direkt koppling till varandra, på så sätt som den av Ei angivna matematiska formeln anger, hade det funnits anledning att reflektera över huruvida en höjning av den riskfria räntan borde föranleda en sänkning av marknadsriskpremien med tillämpning av den angivna matematiska formeln.

Ei:s beräkning av marknadsriskpremien och Ei:s beräkning av den riskfria räntan hade dock inte någon sådan matematisk koppling. Tvärtom fastställde Ei marknadsriskpremien fristående ifrån hur den riskfria räntan fastställdes.

Då det inte har förelegat och då det inte föreligger något matematiskt samband mellan den av Ei fastställda marknadsriskpremien och den av Ei fastställda riskfria räntan (vare sig som den fastställdes av Ei eller av förvaltningsrätten i gasmålen) föreligger inte anledning att reflektera över om en automatisk matematisk justering av marknadsriskpremien ska ske.

Att ta två storheter som inte fastställts i samband med varandra och, efter att den ena storheten ändrats av förvaltningsrätten, åberopa sig på en matematisk formel för automatisk omräkning av den andra storheten är bara feltänkt.

6.5 Elnätsföretagens ståndpunkt - ska marknadsriskpremien sänkas om den riskfria räntan höjs?

Det föreligger ingen praxis rörande hur marknadsriskpremien ska beräknas. Vare sig kammarrättens tidigare domar i elmålen eller förvaltningsrättens domar i gasmålen ger någon närmare vägledning.

Den av Ei beslutade marknadsriskpremien om 5,80 procent har utgått ifrån ett bakåtblickande perspektiv som i sig varit oberoende av hur Ei fastställde den riskfria räntan i sitt beslut. Det bakåtblickande perspektivet är också oberoende av hur den riskfria räntan ska fastställas enligt förvaltningsrättens domar i gasmålen.

Om förvaltningsrätten inte finner att det tillbakablickande perspektiv som Ei använt i sitt beslut vid fastställandet av marknadsriskpremien är felaktigt finns det därför inget skäl för förvaltningsrätten att ändra Ei:s beslut rörande marknadsriskpremien. Ett sådant synsätt innebär att marknadsriskpremien ska vara oförändrad 5,80 procent, oberoende av höjningen av den riskfria räntan.

Om förvaltningsrätten däremot finner att Ei:s tillbakablickande metodik varit felaktig kan det finnas skäl för att förändra bedömningen av marknadsriskpremien.

Under sådant förhållande finns anledning att utgå ifrån den utredning som Ei hade att tillgå då beslutet fattades.

EY:s rapport av den 14 april 2015 var det enda underlag vid Ei:s beslut som hade ett framåtblickande perspektiv.

EY utgick i sin bedömning av marknadsriskpremien från ett flertal olika undersökningar och studier. EY bedömde att marknadsriskpremien "i ett normalt marknadsläge" kunde uppskattas till 5,0 procent. EY uppskattade därtill marknadsriskpremien för vart och ett av åren 2016-2019 vilket gav 6,50 % för år 2016, 5,50 % för år 2017, 5,25 % för år 2018 och 5,00 % för år 2019. EY beräknade

därefter marknadsriskpremien för tillsynsperioden 2016-2019 till 5,56 procent, vilket utgjorde ett genomsnitt av åren 2016-2019 (Elnätsföretagens bilaga 14, s. 15).

EY:s metod för fastställandet av marknadsriskpremien kan anpassas till förvaltningsrättens metod för fastställande av riskfri ränta i gasmålen. Istället för att använda tillsynsperioden som tidsperspektiv kan marknadsriskpremien metodmässigt beräknas med samma tidsperspektiv som den riskfria räntan, dvs för åren 2016-2024.

Med användande av de prognoser EY gjort för åren 2016-2018 och därefter med beaktande EY:s "normalare ränteläge" för åren 2019-2024, erhålls en genomsnittlig marknadsriskpremie om 5,25 procent.

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Snitt
6,50	5,50	5,25	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,25

Finessen med ovanstående är att det tillskapas en repetitiv metod för det synsätt som ska appliceras vid fastställande av marknadsriskpremien som ansluter till den av förvaltningsrätten i gasmålen fastställda metoden för fastställande av riskfri ränta.

Att marknadsriskpremien ska kunna fastställas under den nivå om 5 procent som EY angivit som ett "normalare ränteläge" kan aldrig komma ifråga.

7. SKULDANDEL

På sätt som Elnätsföretagen redogjort för i avsnitt 6 i December-yttrandet har Ei vid fastställandet av parametern skuldandel utgått från endast fem jämförelsebolag.

De fem jämförelsebolagen uppvisar, på avgörande punkter, sådana skillnader mot elnätsföretagen att de för fastställande av skuldandel inte är jämförbara med Elnätsföretagen.

Förhållandet att jämförelsebolagen inte är representativa vid bedömningen av skuldandel får stöd av bifogad expertrapport av professor Kenth Skogsvik, bilaga 48.

Ei anför att det är oklart "vilka jämförelsebolag elnätsföretagen vill använda". Kommentaren är egendomlig.

Det är Ei, i sin egenskap av tillsynsmyndighet, som har att fastställa kalkylräntan och därvid har tillse att beslutet grundas på erforderlig utredning. Det är inte Elnätsföretagens sak att anvisa jämförelsebolag.

Vidare anför Ei i sitt yttrande på sid. 10, 2 st följande:

Elnätsföretagen anser att Ei inte får ändra bedömningen i förhållande till tillsynsperioden 2012-2015. Elnätsföretagen torde därmed mena att det urval av jämförelsebolag som då användes är bättre än det urval som Ei nu har använt. Ett problem med detta resonemang är att kammarrätten vid sin bedömning 2012-2015 för några parametrar, t ex skuldandel, använde ett genomsnitt av olika bedömningar grundade i olika delvis överlappande jämförelsebolag. Det är således inte möjligt att använda exakt det urval som kammarrätten använde. Kammarrätten gjorde dessutom inte någon självständig bedömning av jämförelsebolagen som sådana. Noteras bör dock att fyra av fem av nuvarande jämförelsebolag också ingick bland de jämförelsebolag som Ei:s konsulter använde inför föregående period.

Även denna kommentar är egendomlig.

Elnätsföretagen gör inte gällande att Ei "inte får ändra bedömningen i förhållande till tillsynsperioden 2012-2015". På sätt som kammarrätten särskilt påtalat i sin dom erfordrar dock en ändring "en grundlig utredning och noggranna överväganden" (Elnätsföretagens bilaga 12, s. 38, 3 st).

Vid sitt beslut har Ei, vid fastställandet av skuldandel, utgått från ett utredningsunderlag om blott fem jämförelsebolag. Dessa bolag skiljer sig väsentligen ifrån Elnätsföretagen.

Genom den eliminering till endast fem jämförelsebolag som Ei gjort, har valet av enskilda jämförelsebolag blivit extremt kritiskt. De tydliga och relevanta skillnader som råder mellan jämförelsebolagen och Elnätsföretagen medför att Ei saknat en sådan grundlig utredning och underlåtit att göra sådana noggranna överväganden som kammarrätten angivit som en förutsättning för ändringar.

I avsaknad av erforderlig och grundlig utredning och då det vid Ei:s beslut inte har inträffat några nya förhållanden jämfört med tillsynsperioden 2012-2015 för hur elnätsföretagen finansierar sig, måste kammarrättens bedömning och slutsats avseende skuldandel bli styrande även för tillsynsperioden 2016-2019.

Skuldandelen ska därför ändras till 37 procent.

8. SÄRSKILD RISKPREMIE

8.1 Ei saknar stöd i utredning för att den särskilda riskpremien ska uppgå till 0 procent

I Ei:s kalkylränteberäkningar för tillsynsåren 2003-2009 har Ei tillämpat en särskild riskpremie om 1 procent.

För tillsynsperioden 2012-2015 fastställde Ei den särskilda riskpremien till 0,5 procent trots att Ei:s egna konsulter förordade en särskild riskpremie som översteg Ei:s beslut. Såväl förvaltningsrätten som kammarrätten underkände Ei:s beslut och fastställde den särskilda riskpremien till 1 procent. Såväl förvaltningsrätten som kammarrätten konstaterade att Ei saknade stöd i utredning för sitt beslut och påtalade bl.a. att de regulatoriska riskerna motiverar en särskild riskpremie uppgående till 1 procent.

För tillsynsperioden 2016-2019 fastställde Ei den särskilda riskpremien till 0 procent. Motivet för och bristerna i Ei:s beslut har Elnätsföretagen redogjort för i Decemberyttrandet under avsnitten 5.6 och 5.7.

I sitt yttrande av den 26 februari 2016 menar Ei att Elnätsföretagen inte har högre risk än jämförelsebolagen. Till följd härav ska, såvitt måste förstås, någon särskild riskpremie inte utgå enligt Ei.

I sitt yttrande anför Ei på sidan 13 bl.a. följande:

Eon har i sitt yttrande, sid. 30, gjort gällande att en särskild riskpremie alltid behövs om jämförelsebolagen inte är i princip identiska med de reglerade bolagen. De tycks således mena att det är skillnaden mellan bolagen i sig som motiverar användningen av en särskild riskpremie. Ei delar inte denna uppfattning. Skillnader mellan jämförelsebolagen och de reglerade bolagen motiverar endast en särskild riskpremie om de reglerade bolagen uppvisar högre risker än jämförelsebolagen.

Elnätsföretagen finner anledning att påpeka att även för det fall jämförelsebolagen vore identiska med Elnätsföretagen (vilket de inte är) så påverkar det inte bedömningen om det i WACC-beräkningen ska ingå en särskild riskpremie. De risker som exemplifierats i avsnitt 5.8 och 5.9 i Decemberyttrandet samt i avsnitt 8.5 nedan beaktas inte av CAPM. Identiska jämförelsebolag utesluter sålunda inte en särskild riskpremie.

Därtill föreligger tydliga olikheter mellan jämförelsebolagen och Elnätsföretagen. Olikheter mellan jämförelsebolagen och Elnätsföretagen är i sig ett uttryck för att det föreligger skillnader i risk. På sätt som Elnätsföretagen redogjort för i December-

yttrandet medför redan förhållandet att jämförelsebolagen är enormt mycket större än Elnätsföretagen att en särskild riskpremie är motiverad (alldeles oavsett den regulatoriska risk som därtill medför att en särskild riskpremie är nödvändig).

Vad som ovan angivits har närmare utvecklats av professor Kenth Skogsvik i bilaga 48.

Vidare anför Ei på sidan 13 Ei i sitt senaste yttrande följande:

En särskild riskpremie om 1 procent, som elnätsföretagen förespråkar, skulle innebära att risken i den svenska elnätsverksamheten antas vara i linje med konkurrensutsatt verksamhet. Att lägga till en särskild riskpremie får nämligen samma effekt som om betavärdet från början hade skattats till 0,9, där ett betavärde på 1 innebär samma risk som aktiemarknadsindex. Ei:s analys visar att risken hos jämförelsebolagen motiverar ett betavärde om 0,72 vilket innebär lägre risk än för aktiemarknadsindex. Att elnätsverksamhet som bedrivs i monopol har lägre risk än aktiemarknadsindex är rimligt.

Det Ei anför angående betavärdet är missvisande. Betavärdet utgör ett mått på systematisk risk (marknadens risk) och uppskattas ofta utifrån volatilitet i ett företag eller en bransch i förhållande till ett aktiemarknadsindex. Det är endast den systematiska risken som kvantifieras genom betavärdet.

Icke systematisk risk omfattas inte av betavärdet. Regulatorisk risk och de risker som anges i avsnitten 8.2 – 8.5 är exempel på icke systematiska risker.

På sidan 14f i sitt yttrande av den 26 februari 2016 anför Ei vidare:

Vid genomgången av de påstådda riskerna nedan utgår Ei i sitt resonemang från att de av Ei valda jämförelsebolagen, som har en liknande riskprofil som de svenska elnätsföretagen, används. Om förvaltningsrätten utgår från jämförelsebolag med konkurrensutsatt verksamhet, såsom det urval som låg till grund för de konsultutlåtanden som kammarrätten utgick från i sin bedömning i de tidigare elnätsmålen, är det Ei:s uppfattning att riskerna är betydligt lägre i svensk elnätsverksamhet. Argumenten mot en särskild riskpremie gör sig då gällande med än mer styrka.

Ei anser sålunda att jämförelsebolagen för tillsynsperioden 2012-2015 hade högre risk jämfört med de fem jämförelsebolag som Ei tillämpar för tillsynsperioden 2016-2019. Trots detta ansåg Ei, för tillsynsperioden 2012-2015, att en särskild riskpremie om 0,5 procent erfordrades. Såväl förvaltningsrätten som kammarrätten ansåg att en särskild riskpremie om 1 procent var motiverad.

För tillsynsperioden 2016-2019 har Ei tagit bort den särskilda riskpremien med ett blankt påstående att de fem jämförelsebolagen "har en liknande riskprofil som de svenska elnätsföretagen". Borttagandet av den särskilda riskpremien har skett utan

särskild utredning som ger stöd för att jämförelsebolagen som Ei använt för tillsynsperioden 2016-2019 skulle ha en liknande risk som Elnätsföretagen.

8.2 Ei:s fem jämförelsebolag är inte representativa

Ei har inte grundat sitt beslut om att ta bort den särskilda riskpremien på någon utredning värd namnet, för att en liknande riskprofil föreligger mellan jämförelsebolagen och Elnätsföretagen. Det är tvärtom uppenbart att sådan likhet inte föreligger, såvitt avser de risker som omnämns i kammarrättens dom.

De två iögonfallande förhållanden som uppenbarligen ger olika risker är:

1. Förhållandet att de fem jämförelsebolagen är europeiska stamnätsföretag, vilka har en grundläggande annan risk för sin verksamhet än vad svenska region- och lokalnätsföretag har.
2. Den enorma storleksskillnad som föreligger mellan jämförelsebolagen och Elnätsföretagen. Denna har redovisats i avsnitten 6.4.2-6.4.4 i Decemberyttrandet.

Förhållanden som med tydlighet talar mot påstådd likhet utvecklas nedan.

8.3 Kundrelaterad risk

Stamnätsföretag (som jämförelsebolagen utgörs av) har ytterst liten kundrelaterad risk. De enda kunder som stamnätsföretag har är regionnätsföretag och större producenter. Dessa kunder har en helt annan ekonomisk stabilitet än de kunder som Elnätsföretagen har.

Mindre elnätsföretag har ofta ett större beroende av en eller ett par stora kunder – ofta stora industrier. Det finns därför konkreta risker att en sådan kund försvinner (nedläggning eller konkurs) med följd att gjorda investeringar blir meningslösa och att elnätsföretagen går miste om intäkter.

Ei hävdar felaktigt att detta förhållande inte utgör en reell risk med hänvisning till att elnätsföretagen kan ta ut högre intäkter av resterande kundkollektiv. Ei bortser därvid från att Elnätsföretagens verklighet inte ser ut så.

8.4 Ej identisk regulatorisk risk

8.4.1 Övergripande reglering

Jämförelsebolagen utgörs av stora utländska stamnätsföretag som har sin huvudsakliga verksamhet i Italien, Belgien, England, Portugal och Spanien. Elnätsföretagen utgörs av svenska region- och lokalnätsföretag och är avsevärt mycket mindre än jämförelsebolagen.

Jämförelsebolagen och Elnätsföretagen bedriver inte samma verksamhet, regleras inte av samma lagregler och arbetar under olika ekonomiska förutsättningar. Regleringen bland de europeiska länderna företer stora skillnader oaktat att ramverket på EU-nivå ser likartat ut.

Det finns överhuvudtaget inte någon utredning utvisande att Elnätsföretagens regulatoriska risk skulle vara liknande jämförelseföretagens regulatoriska risk. Det är tvärtom uppenbart att så inte kan vara fallet.

Ei:s beslut ska grundas på vederbörlig utredning och inte på blanka påståenden.

Det är därvid att märka att de regulatoriska riskerna omnämndes särskilt av såväl förvaltningsrätten som kammarrätten i domarna för elnätsföretagens intäktsramar tillsynsperioden 2012-2015.

8.4.2 Avbrottsersättning m m

Svenska Kraftnät som är det svenska stamnätsföretaget har inte någon ersättningsskyldighet för avbrott. Detsamma torde föreligga för jämförelsebolagen.

Ett större och långvarigt avbrott kan bli mycket kostsamt för Elnätsföretagen. Avbrottsersättning ligger i enlighet med gällande reglering utanför intäktsramarna vilket medför att Elnätsföretagen inte kan få ersättning för sådana kostnader. Här föreligger således en stor regulatorisk risk som jämförelsebolagen inte har.

Avbrottsersättningar är ofta väderrelaterade. Sådana händelser kan helt eller till stor del slå ut ett mindre elnät, vilket medför vittgående negativa ekonomiska konsekvenser, såväl vad gäller kostnader för avbrottsersättning som bortfall av intäkter och stor ekonomisk påfrestning för återuppbyggande av elnätet.

Stamnätsföretag som är etablerade i hela länder har naturligtvis inte sådana risker i sin verksamhet.

Elnätsföretagen har därför uppenbarligen en mycket större risk i nu angivna avseenden än stamnätsföretagen i jämförelsegruppen.

8.5 Skillnaden i storlek

Skillnaden i storlek mellan jämförelsebolagen och elnätsföretagen är enorm och medför att risken aldrig kan vara identisk (se December-yttrandet avsnitt 6.4).

Majoriteten av de svenska lokalnätföretagen har en årlig omsättning som uppgår till ca 50 miljoner kronor.

Medelvärdet för de fem jämförelsebolagens omsättning uppgår till ca 50 miljarder kronor.

För att illustrera de risker som mindre företag (som den stora majoriteten av de svenska elnätsföretagen utgörs av) kan följande exempel nämnas.

8.5.1 Nyckelpersonberoenden

Mindre företag har ett avsevärt större beroende av några få nyckelpersoner än vad stora stamnätsföretag har. Små företag har inte heller samma ekonomiska möjligheter som stora nationellt vittomspännande företag har att anställa många kompetenta personer. För små företag kan också möjligheten att kunna rekrytera kunnig personal vara mindre redan av geografiska förhållanden i förhållande till stora stamnätsföretag.

Elnätsföretag har därför uppenbarligen en större risk i nu angivet avseende än stamnätsföretagen i jämförelsegruppen.

8.5.2 Mindre bolag har annorlunda möjligheter till finansiering

De fem jämförelsebolagen har helt andra möjligheter att finansiera sig via obligationsmarknaden än vad ett genomsnittligt svenskt elnätsföretag har. Detta innebär uppenbara och större risker för svenska elnätsföretag än för de synnerligen stora jämförelsebolagen.

8.5.3 Illikviditetsrisken

I sitt yttrande av den 26 februari 2015 anför Ei på sidan 15 följande:

Illikviditetsrisk

Den så kallade illikviditetsrisken som ibland nämns som ett exempel på en risk som kan motivera en särskild riskpremie i CAPM är kopplad till det som brukar kallas

småbolagspremien, se ovan. Det handlar om att det inte är ovanligt att små företag i en viss bransch har svagare likviditet och därmed är mer riskfyllda än relativt större bolag i samma bransch. Ytterst kan man säga att det handlar om känslighet för marknadsrisk. Eftersom de svenska elnätsföretagen är monopol och inte verkar på en konkurrensutsatt marknad och eftersom de dessutom har garanterade intäktsramar så är de inte utsatta för den typ av illikviditetsrisk som avses i samband med CAPM.

Det Ei anför föranleder följande kommentarer.

Småbolagsrisk och illikviditetsrisk är inte samma sak.

Illikviditetsrisken handlar om vilka förutsättningar som finns att avyttra eller omsätta en gjord investering. Till exempel handlas vissa aktier under stor omsättning på börsen (t.ex. Ericson och H&M). Den som äger sådana aktier kan snabbt sälja dem och använda pengarna för andra investeringar.

På börsen finns det dock också aktier som har låg omsättning. Den som äger sådana aktier har betydligt svårare att sälja aktierna – de är illikvida. I dessa fall talar man om "illikviditetsrisk" och marknadsrisken för sådana aktier är högre. Den som gör en investering i en illikvid aktie kräver en extra ersättning i form av en illikviditetspremie.

Jämförelsebolagens likviditet kan illustreras enligt följande tabell:

Bolag	Genomsnittlig daglig handelsvolym april 2015-mars 2016	Noteringsplats
National Grid PLC	73,5 miljoner pund+41,5 miljoner dollar	London/New York
TERNA S.p.A	38,7 miljoner euro	Milano
Elia System Operator S.A.	1,9 miljoner euro	Bryssel
REN	1,8 miljoner euro	Lissabon
Red Electrica corp S.A.	71,2 miljoner euro	Madrid

Källa: Yahoo Finance.

Svenska elnätsföretag är i huvudsak inte börsnoterade, vilket innebär att likviditeten är väsentligt lägre än för de fem börsnoterade jämförelsebolagen.

En investerare som köper ett svenskt elnätsföretag har ingen möjlighet att snabbt avyttra sitt innehav för att göra en alternativ investering till samma eller bättre villkor.

Om en ägare/investerare ska genomföra en försäljning av ett svenskt elnätsföretag måste försäljningen föregås av en tids- och kostnadskrävande försäljningsprocess som innehåller inhämtande av information, externa värderingar från olika finanskonsulter, förhandlingar med potentiella köpare osv. En försäljningsprocess av icke-börsnoterade företag är utdragen i tid. Detta gäller även de stora svenska elnätsföretagen som inte är börsnoterade.

8.6 Sammanfattning

Det föreligger en tydlig riskskillnad mellan svenska elnätsföretag och jämförelsebolagen. Något stöd i faktiska förhållanden eller befintlig utredning för att ta bort den särskilda riskpremien finns inte.

9. KREDITRISKPREMIE

Denna text ersätter helt det som angivits rörande kreditriskpremien i December-yttrandet.

9.1 Parametern kreditriskpremie

I WACC-metoden ingår parametern kreditriskpremie. På sätt som kammarrätten redogör för i sina domskäl på sid 47 (bilaga 12) ska kreditriskpremien spegla elnätsföretagens kostnader för att skaffa kapital på kreditmarknaden. Kreditriskpremien kan beskrivas som den ränta, utöver riskfri ränta, som en långivare kräver. Den ska beakta förväntad kostnad för framtida lånefinansiering, dvs. elnätsföretagets långsiktiga upplåningskostnad.

9.2 Ei:s beslut och motivering avseende kreditriskpremien

Ei har fastställt kreditriskpremien till 1,73 procent. I bilaga 6 s. 11 till det överklagade beslutet motiverar Ei sitt val av kreditriskpremie enligt följande:

Eftersom samma jämförelsebolag ska användas som vid beräkningen av kapitalstrukturen och kreditriskpremien är det Ernst & Youngs urval som ska användas även vid beräkningen av kreditriskpremien. Ei bedömer därför att kreditriskpremien ska uppgå till 1,73 procent.

På sätt som redogörs för under avsnitt 9.3 nedan är det missvisande att, såsom Ei gör, påstå att Ernst & Young (EY) utgått från de fem jämförelsebolagen (jfr avsnitt 7 ovan) vid beräkningen av kreditriskpremien.

9.3 EY:s utredning avseende kreditriskpremien

EY har i sin rapport av den 14 april 2015 (bilaga 14 till December-yttrandet) redogjort för sin bedömning av kreditriskpremien på sidorna 17-19.

Inledningsvis argumenterar EY för att det är rimligt att utgå från en tioårig löptid och att det inte finns skäl för att kompensera för s.k. refinansieringsrisk. Därefter gör EY en analys om vilken kreditrating som kan antas vara rimlig att utgå från för de svenska elnätsföretagen. EY gör denna analys genom att dels granska de fem jämförelsebolagen, dels granska nio nordiska energibolag med noterade obligationer. EY drar därefter slutsatsen att BBB är en rimlig rating att anta för de svenska elnätsföretagen.

Sedan EY gjort antagandena att utgångspunkten ska vara tioårig löptid och en BBB-rating beräknar EY kreditriskpremien enligt följande.

EY bedömer kreditriskpremien genom att beräkna skillnaden mellan företagsobligationsräntor med tio års löptid för ett index av europeiska "utilities" med BBB-rating och den tyska 10-åriga statsobligationsräntan. EY utgår härvid från ett fyraårigt genomsnitt för perioden mars 2011-mars 2015.

EY har vid sin bedömning använt två olika finansdatabaser. För att beräkna den genomsnittliga räntan för företagsobligationer utgick EY från databasen Bloomberg och för att beräkna genomsnittet av den tyska statsobligationsräntan utgick EY från databasen Capital IQ.

EY bedömde, med tillämpning av ovan beskriven metod, att obligationsräntorna (för perioden mars 2011-mars 2015) uppvisade en premie, utöver den tyska riskfria räntan, på 1,73 procent. Denna premie om 1,73 procent utgjorde EY:s bedömning av kreditriskpremien.

9.4 Elnätsföretagens bedömning och uppfattning av den av EY använda metoden för att fastställa kreditriskpremien

Elnätsföretagen anser att en repetitiv metod ska användas för att bestämma kreditriskpremien. Efter att ånyo ha övervägt den metod som EY tillämpade och som Ei kom att utgå från, har Elnätsföretagen kommit fram till att den i huvudsak är acceptabel.

Att fastställa en kreditrating utifrån nordiska energibolag med noterade obligationer är en acceptabel utgångspunkt och kan tillämpas inför varje tillsynsperiod.

Det är vidare en acceptabel utgångspunkt att bedöma kreditriskpremien genom att beräkna skillnaden mellan företagsobligationsräntor med tio års löptid för ett index av europeiska "utilities" och den tyska 10-åriga statsobligationsräntan. Även denna utgångspunkt kan användas inför varje tillsynsperiod.

9.5 Förekomst av räknefel i EY:s bedömning rörande kreditriskpremien

Som angetts ovan har Elnätsföretagen ånyo övervägt den av Ei använda metodiken för fastställande av kreditriskpremie och funnit den acceptabel.

Vid Elnätsföretagens genomgång och kontroll av EY:s beräkningar synes dock ett räknefel ha begåtts. Elnätsföretagen har vid sina kontrollberäkningar dels utgått från samma databaser som EY använt sig av (Bloomberg och Capital IQ), dels från Bloomberg för båda dataserierna (dvs. för såväl företagsobligationsräntor som beräkningen av den tyska statsobligationsräntan).

EY har beräknat snittet för företagsobligationsräntorna till 3,27 procent och snittet av den tyska statsobligationsräntan till 1,55 procent, vilket ger en kreditriskpremie om 1,73 procent.

Såvitt Elnätsföretagen har kunnat finna borde den av Ei använda metodiken ha givit en kreditriskpremie om 1,80 procent.

Enligt elnätsföretagens beräkningar uppgår genomsnittet av de av EY tillämpade företagsobligationsräntorna för tidsperioden 2011-03-25--2015-03-25 till 3,41 procent och genomsnittet av den tyska statsobligationsräntan för samma period till 1,61 procent, vilket ger en kreditriskpremie om 1,80 procent ($3,41 - 1,61 = 1,80$).

Såvitt Elnätsföretagen kunnat utröna synes felet bestå i att EY i sina beräkningar för tidsperioden 2011-03-25--2015-03-25 beaktat andra dagar än bankdagar (t.ex. helgdagar). Om Elnätsföretagens antagande är rätt resulterar EY:s beräkningar t.ex. i att fredagens värde ligger kvar även på lördag och söndag. Fredagens värde väger då in tre gånger så mycket som övriga värden. En korrekt utgångspunkt är att utgå från bankdagar. Elnätsföretagens beräkningar framgår av bilaga 49.

Om den metodik som Ei använder accepteras och om elnätsföretagens beräkningar är riktiga, ska kreditriskpremien fastställas till 1,80 procent.

10. INFLATIONSFÖRVÄNTAN

Den riskfria räntan ska beräknas som ett genomsnitt av Konjunkturinstitutets nioåriga prognos av den 10-åriga statsobligationsräntan. Vid omräkning till en real kalkylränta ska samma inflationsförväntan användas som Konjunkturinstitutet använt vid sin bedömning av den riskfria räntan.

I nedanstående tabell framgår den inflationsförväntan som Konjunkturinstitutet använt vid sin nioåriga prognos från andra kvartalet 2015 (dvs. Q2 2015).

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Snitt
1,69	1,80	2,17	2,29	2,14	2,02	2,02	2,02	2,02	2,02

11. SAMMANFATTNING

Denna text ersätter den text som anges i December-yttrandet avsnitt 3.4.

Bristerna i Ei:s beslut gällande kalkylräntan kan sammanfattas enligt följande:

1. Risfri ränta

Ei har vid val av metod för att bestämma storleken på riskfri ränta bortsett från kravet på att kalkylräntan ska vara långsiktig och stabil, innefattande att den riskfria räntan ska spegla investeringarnas tidshorisont och baseras på en löptid som motsvarar investeringarnas livslängd. Ei:s metodik står i strid med förarbeten och praxis. Bristen har medfört att parametern riskfri ränta blivit för låg vilket i sin tur medfört att den totala kalkylräntan blivit felaktig och för låg.

Med en tillämpning av den metodik som följer av förvaltningsrättens domar av den 1 februari 2016 gällande naturgasföretagens intäktsramar 2015-2018 kan den riskfria räntan fastställas enligt Konjunkturinstitutets nioåriga prognos för den 10-åriga statsobligationsräntan. Den riskfria räntan för elnätsföretagen för tillsynsperioden 2016-2019 skulle då uppgå till 3,70 procent.

2. Särskild riskpremie

Tillämpningen av en särskild riskpremie om 1 procent i anledning av icke-symmetriska risker såsom t ex regulatoriska risker har nyligen fastlagts i praxis. Ei:s saknar stöd i erforderlig utredning för att ta bort den särskilda riskpremien.

3. Skuldandel

De jämförelsebolag som Ei grundat beslutet på att förändra skuldandelen från 37 procent till 52 procent uppvisar sådana uppenbara och i sammanhanget avgörande skillnader att de inte utgör grund för Ei att förändra skuldandelen. Det har sedan domen inte inträffat någon yttre omständighet som medför att det finns anledning att förändra synen på hur ett elnätsföretag i Sverige bör finansieras med eget kapital respektive lånat kapital.

4. Equity beta
Ändringen av skuldandel är felaktig vilket medför att även ändringen av equity beta är felaktig.
5. Marknadsriskpremie
Förändringen av riskfri ränta motiverar inte en matematisk reduktion av den marknadsriskpremie som Ei fastställt, på sätt som Ei påstår.

Finner förvaltningsrätten att det finns skäl att ändra den av Ei fastställda marknadsriskpremien bör denna fastställas till 5,25 procent dock lägst 5 procent.
6. Kreditriskpremie
Med utgångspunkt från den metodik som låg till grund för Ei:s beslut, med korrigering för felräkning, erhålls en kreditriskpremie om 1,80 procent.

Det kan bli en rad olika utfall på WACC:ens storlek beroende på förvaltningsrättens ställningstaganden rörande enskilda parametrar i beräkningen. I anledning härav justerar Elnätsföretagen sina yrkanden på sätt som framgår av avsnitt 13 nedan.

12. E.ON OCH VATTENFALL

I syfte att undvika risken för olika utfall mellan de elnätsföretag som överklagat Ei:s beslut om intäktsramar för tillsynsperioden 2016-2019, åberopar Elnätsföretagen reservationsvis allt som Vattenfall och E.on åberopat i mål 4712-15, 4713-15, 4714-15, 4794-15, 4799-15, 4800-15, 4801-15 och 4805-15.

13. ELNÄTSFÖRETAGENS YRKANDEN

Elnätsföretagens intäktsramar är beroende av storleken på den kalkylränta som fastställs av förvaltningsrätten. På sätt som redovisats under avsnitt 11 ovan är storleken av kalkylräntan (WACC) i sin tur beroende av de enskilda parametervärden som förvaltningsrätten har att pröva. Bland annat är kalkylräntans storlek beroende av bedömningen avseende marknadsriskpremien. Med mindre än att Ei skulle medge Elnätsföretagens yrkande avseende kalkylräntan, är det såväl svårt som tidsödande att beräkna ettvar av Elnätsföretagens intäktsramar vid olika utfall av kalkylräntan.

I syfte att inte betunga målen med ett stort antal alternativa yrkanden väljer ettvar av Elnätsföretagen att justera sina yrkanden på sätt som framgår nedan. I de fall det förekommer företagsspecifika yrkanden kommer sådana att framställas av de elnätsföretag som har företagsspecifika yrkanden.

YRKANDEN

- 13.1 Ettvart av Elnätsföretagen yrkar att förvaltningsrätten, med ändring av Ei:s beslut, fastställer att en real kalkylränta före skatt om 6,28 procent (eller den högre/lägre kalkylränta som förvaltningsrättens prövning må leda till) ska användas vid beräkningen av intäktsramen för tillsynsperioden 2016-2019 istället för den av Ei använda procentsatsen om 4,53 procent.
- 13.2 Ettvart av Elnätsföretagen yrkar att förvaltningsrätten överlämnar till Ei att, med tillämpning av den av förvaltningsrätten fastställda kalkylräntan enligt 13.1 ovan, beräkna Elnätsföretagens intäktsramar för tillsynsperioden 2016-2019 till faktiskt belopp.

För god ordning och med hänvisning till 29 § FPL innefattar självfallet yrkandet i 13.1 även den i förekommande fall lägre procentsats som förvaltningsrätten må fastställa.

14. MÅLETS HANDLÄGGNING OCH BEHOVET AV MUNTLLIG FÖRHANDLING

Elnätsföretagen anser att det är angeläget att målen avgörs så snart detta är möjligt och i enlighet med den effektiva handläggning som förvaltningsrätten förutskickat.

Elnätsföretagens uppfattning är att "som målen ser ut idag" torde det inte finnas skäl för en muntlig förhandling. I dagsläget åberopas inte någon muntlig bevisning.

För det fall förvaltningsrätten, till följd av begäran från Ei eller annan part, skulle besluta om muntlig förhandling förutsätts dock att även Elnätsföretagen ges rätt att delta.

Som ovan


Torgny Wetterberg


Kristoffer Ribbing