

Revisorsintyg

I egenskap av revisorer i Göteborg Energi Gasnät AB (556029-2202) (nedan kallat Bolaget) intygar vi följande.

Energimarknadsinspektionen (Ei) har i beslut av den 23 oktober 2014 fastställt Bolagets intäktsram för Bolagets distribution av naturgas för perioden 2015-2018 till 766 170 tkr i 2013 års prisnivå. Bolaget har överklagat Ei:s beslut till förvaltningsrätten i Linköping (mål nr 8124-14). Vi har härvid tagit del av Bolagets kompletterande överklagande till förvaltningsrätten. I korthet gör Bolaget gällande att den beslutade intäktsramen är för låg och att Bolagets s.k. påverkbara kostnader ska öka.

Vi har på uppdrag av Bolaget blivit ombudda att granska och intyga Bolagets uppgifter i nedan angivna avseenden.

Kostnad för överliggande gasnät

Bolaget har konstaterat att det i samband med att förslag till intäktsram rapporterades till Ei bort avräkna vissa poster för att undvika att posterna dubbelräknas. I förslaget till intäktsram skulle Bolaget särredovisa "kostnader för nätförluster" och "kostnader för skatter enligt lag om skatt på energi". Bolaget borde därmed också ha dragit av nämnda kostnader i kostnadsposten "kostnad för överliggande gasnät". Bolaget har konstaterat att så inte skett och har justerat för detta i tabell A i Bolagets komplettering till sitt överklagande till förvaltningsrätten.

Vi har granskat de uppgifter som Bolaget lämnat i sitt förslag till intäktsram och konstaterar att posten "kostnad för överliggande gasnät" för åren 2009-2012 överensstämmer med vad som framgår av Bolagets årsrapporter.

Vi har också, efter kontroll på stickprovsbasis mot fakturaunderlag, kunnat verifiera att de kostnader som Bolaget angivit avseende "kostnader för nätförluster" och "kostnader för skatter enligt lag (1994:1776) om skatt på energi" avser denna typ av kostnader. Inga avvikelser har noterats på tagna stickprov.

Vidare har vi kunnat verifiera att i Ei:s beräkning av GEGAB:s påverkbara kostnader (som återfinns i Ei:s beslut om intäktsram bilaga 3, tabell 4) ingår i kostnadsposten "kostnad för överliggande gasnät" samma kostnader som i de av Ei benämnda kostnadsposterna "kostnader för nätförluster" och "kostnader för skatter enligt lag (1994:1776) om skatt på energi". Kostnader avseende "kostnader för nätförluster" och "kostnader för skatter enligt lag (1994:1776) om skatt på energi" återfinns således två gånger i Ei:s beräkning av påverkbara kostnader i intäktsramen.

Stadsgaskonverteringen

Bolaget har angivit att det den 1 januari 2011 förvärvade delar av stadsgasnätet i Göteborg från moderbolaget Göteborg Energi AB (GE). Stadsgasnätet utgör således först från nämnda datum en del av Bolagets naturgasnät. De anläggningar och kostnader som är hänförliga till stadsgasnätet återfinns i Bolagets årsrapporter från räkenskapsåret 2011 och framåt.

Deloitte.

Under åren 2009 och 2010 (som utgör två av de fyra år från vilka Ei valt att hämta uppgifter avseende löpande kostnader i intäktsramen 2015-2018) låg och kostnadsfördes gasnätsverksamheten för stadsgasnätet i GE (och inte i Bolaget).

Bolaget och GE har tagit fram uppgifter och underlag ur GE:s bokföring avseende påverkbara kostnader i GE för åren 2009 och 2010 hänförliga till den del av stadsgasnätet som per den 1 januari 2011 överläts till Bolaget. Vi har genomfört en stickprovsgranskning av dessa uppgifter och underlag. Inga avvikelser har noterats på tagna stickprov i förhållande till GE:s bokföring. Vi har vidare i allt väsentligt kunnat verifiera att angivna påverkbara kostnader är hänförliga till den av GE till GEGAB överlåtna delen av stadsgasnätet.

Göteborg den 27 januari 2015

DELOITTE AB



Hans Warén

Auktoriserad revisor



**KAMMARRÄTTEN
I JÖNKÖPING**
Avdelning 1

DOM

2014-11-10
Meddelad i Jönköping

Mål nr 101-14

KLAGANDE

Energimarknadsinspektionen
Box 155
631 03 Eskilstuna

Ombud: Advokaterna Tobias Bengtsson och Jörgen Larsson samt
jur.kand. Ida Odelius
Wistrand Advokatbyrå
Box 11920
404 39 Göteborg

MOTPART

Elverket Vallentuna AB, 556577-2141
Box 36
186 21 Vallentuna

Ombud: Advokaterna Josefin Mallmin, Kristoffer Ribbing och Torgny
Wetterberg
A1 Advokater KB
Riddargatan 13 A
114 51 Stockholm

ÖVERKLAGAT AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten i Linköpings dom den 11 december 2013 i mål nr
7991-11, se bilaga A

SAKEN

Fastställande av intäktsram för tillsynsperioden 2012 – 2015 enligt ella-
gen (1997:857)

KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

Kammarrätten bifaller Energimarknadsinspektionens överklagande delvis
och ändrar förvaltningsrättens dom på så sätt att Elverket Vallentuna AB:s
yrkande om ökning av de löpande påverkbara kostnaderna avslås i sin hel-
het.

Kammarrätten avslår överklagandet i övrigt.

Dok.Id 164250

Postadress	Bestäcksadress	Telefon	Telefax	Expeditionstid
Box 2203	Slotsgatan 5	036-15 68 00 (vx)	036-16 19 68	måndag – fredag
550 02 Jönköping		E-post: kammarrattenijonkoping@dom.se		08:00-16:00
		www.kammarrattenijonkoping.domstol.se		

YRKANDEN M.M.

Energimarknadsinspektionen (EI) yrkar att kammarrätten ändrar förvaltningsrättens dom på följande sätt.

1. Övergångsmetoden, med de av EI medgivna metodjusteringarna, ska tillämpas vid beräkning av intäktsram för redovisningsenhet REL00202 för tillsynsperioden 2012 – 2015.
2. Den reala kalkylräntan före skatt ska fastställas till 5,2 procent.
3. Ökning av de löpande påverkbara kostnaderna på grund av förväntad hög tillväxttakt ska inte medges.
4. Vid återförvisning av målet till EI för fastställande av intäktsram till faktiskt belopp för redovisningsenhet REL00202 för tillsynsperioden 2012 – 2015 ska EI beakta de förutsättningar som följer av bifall till ovanstående yrkanden.

För det fall kammarrätten skulle pröva de alternativa yrkanden som framställts, vidhåller EI den inställning som redovisats i förvaltningsrätten.

Elverket Vallentuna AB (Vallentuna) motsätter sig att förvaltningsrättens dom ändras. För det fall kammarrätten skulle bifalla EI:s yrkande under punkten 1, vidhåller Vallentuna de alternativa yrkanden som framställts i förvaltningsrätten.

VAD PARTERNA ANFÖRT

EI

Bevisbörda och beviskrav

EI delar förvaltningsrättens uppfattning gällande bevisbördans placering. Det är nätföretaget som har att övertyga domstolen om att EI:s beslut är felaktigt och nätföretaget har såväl åberopsbördan som bevisbördan i målet. EI menar dock, till skillnad från förvaltningsrätten, att nätföretaget enligt huvudregeln i svensk rätt har att visa, dvs. styrka, att de faktiska omständigheter som EI:s beslut grundar sig på är felaktiga. Det saknas skäl för lättnader i beviskravet i målet då detta kan liknas med en civilprocess mellan jämbördiga parter med betydande ekonomiska resurser och där EI:s beräkningsmodeller dessutom helt bygger på faktiska uppgifter från nätföretaget. Vad gäller bevisbörda bör även noteras resonemanget i prop. 2001/02:56 s. 22. Det finns moment av att domstolen i den nu aktuella situationen helt enkelt får väga parternas argument och döma till förmån för den som har bäst fog för sin ståndpunkt.

Metod för att fastställa intäktsram

Förvaltningsrättens dom innebär att intäktsramen, i strid med 5 kap. 6 § ellagen, fastställs till ett sådant belopp att nätföretaget får oskäligt hög täckning för sina kostnader och dessutom erhåller en orimligt hög avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten.

Elnätsverksamhet utgör ett naturligt monopol och regleras därför i ellagen. Det grundläggande syftet med regleringen är att kunderna inte ska betala mer än nödvändigt samtidigt som monopolföretagen får tillräckliga intäkter för att kunna driva näten på ett bra sätt och tillförsäkras en skälig vinst. I förarbetena till den nuvarande regleringen anges att såväl den gällande som den föreslagna regleringen syftar till att nätföretagens verksamhet ska bedrivas effektivt till låga kostnader. Regleringen ska syfta till att säkerställa

att kunden får betala ett skäligt pris för nättjänsten och nätföretagen ska få stabila och långsiktiga villkor för sin verksamhet (prop. 2008/09:141 s. 58). En avvägning ska därmed göras av dessa intressen, dvs. såväl kundkollektivets som nätföretagens villkor. EI ska således skydda konsumenterna, men med vederbörlig hänsyn till nätföretagens rätt till skäliga vinster. Det framgår vidare tydligt i EI:s instruktion, förordningen (2007:1118) med instruktion för Energimarknadsinspektionen, att EI har som uppgift att stärka och främja energikonsumenternas rättigheter och ställning.

Beträffande grunderna för fastställande av intäktsram anger ellagen och förordningen (2010:304) om fastställande av intäktsram enligt ellagen (kapitalbasförordningen), dvs. regleringen, endast att intäktsramen ska täcka skäliga kostnader, ge en rimlig avkastning på kapitalbasen och att anläggningstillgångar som ingår i kapitalbasen ska åsättas ett nuanskningsvärde som motsvarar en investeringsutgift för att förvärva eller tillverka en anläggningstillgång under tillsynsperioden. Regleringen är synnerligen översiktlig ifråga om den närmare metoden för fastställande av skäliga kostnader, framförallt anges inte hur nätföretagens kapitalkostnader ska beräknas. Lagstiftaren har inte uttryckt någon preferens för en viss metod utan det har överlämnats till EI att bestämma hur beräkningen ska ske.

När det gäller löpande kostnader har regeringen förutsatt att skäliga löpande kostnader vid fastställande av intäktsram normalt bör vara lägre än nätföretagens historiska kostnader. Avseende kapitalkostnader uttrycks i prop. 2008/09:141 s. 72 – 73 en preferens för ett kapacitetsbevarande perspektiv och användning av ett nuanskningsvärde, såvitt gäller grundläggande reglermässig värderingsmetod. Beträffande själva beräkningen av kapitalkostnader (avskrivningsmetoder) diskuteras i propositionen fyra olika metoder, men det uttrycks inte någon preferens för en viss metod. Det regeringen inte tagit ställning till är det förhållandet att de olika metoderna ger mycket olika utfall vid fastställande av intäktsram. Det är uppenbart att detta överlämnats till EI att hantera.

Det finns flera olika metoder för att fastställa nätföretagens kapitalkostnader som är förenliga med ellagen, kapitalbasförordningen och förarbetena. Metoden som utformas kan således i olika grad bygga på ett kapacitetsbevarande perspektiv och åtminstone någon av metoderna real linjär eller real annuitet kan tillämpas. Mot bakgrund av att regleringen överlämnar en del till EI:s bedömning går det inte att uppfatta regleringen på det sättet att EI måste använda någon viss metod. De bestämmelser som beskriver hur fastställandet av intäktsram ska ske, det formella regelverket, ger således utrymme för flera olika metoder och beräkningssätt. EI:s bedömningsutrymme begränsas dock inte endast av det formella regelverket, utan EI är även skyldig att komma till ett materiellt riktigt resultat i form av rätt storlek på intäktsramen. I detta avseende är det formella regelverket av mindre betydelse, eftersom det inom ramen för detta är fullt möjligt att fastställa kapitalkostnaderna till olika storlek. Förvaltningsrättens dom är emellertid starkt präglad av missuppfattningen att regleringen automatiskt leder till att schablonmetoden ska användas och att denna är den enda möjliga metoden enligt regleringen, dvs. att regleringen faktiskt anger en specifik och konkret metod. Med denna missuppfattning kunde förvaltningsrätten knappast komma till någon annan slutsats än att EI:s användning av övergångsmetoden var felaktig.

Intäktsramens storlek är istället helt styrd av 5 kap. 6 § ellagen som anger att intäktsramen ska ge skälig kostnadstäckning och en rimlig avkastning. Detta innebär att en metod som ger upphov till oskäligt hög eller låg kostnadstäckning eller orimligt hög eller låg avkastning inte ska tillämpas. Oavsett vilken metod som tillämpas måste det således ske en skälighetskontroll utifrån 5 kap. 6 § ellagen, och om det är nödvändigt måste beräkningen skälighetsanpassas innan intäktsramen fastställs. I annat fall är risken uppenbar att en metod som kan förefalla teoretiskt riktig leder till ett materiellt felaktigt resultat. Regleringen styr inte alls mot användning av just schablonmetoden utan flera olika metoder kan användas. Det är däremot ett absolut krav

att intäktsramen är skäligen och rimlig. Resultatet av metoden kan därför inte bli orimligt och samtidigt förenligt med regleringen, som förvaltningsrätten gett uttryck för.

Schablonmetoden och övergångsmetoden är en metod, och utgör EI:s metod för att beräkna en rimlig intäktsram. Det åligger EI att fastställa intäktsramar till belopp och oaktat att regleringen inte närmare anger metod för detta är det brukligt och lämpligt att EI gör en tolkning av regleringen och tar fram en strukturerad metod för bedömningen som kan användas för samtliga nätföretag. EI tog under arbetet med detta fram och publicerade ett antal rapporter om den grundläggande bedömningsmetod som avsågs att användas. Det är denna metod som kallas schablonmetoden. Metoden togs fram i en kontext där EI inte hade tillgång till de data som krävs för att göra beräkningar utifrån metoden. Schablonmetoden kan därför beskrivas som en arbetshypotes eller preliminär beräkningsgrund, som inte är eller har varit bindande. När nätföretagen rapporterat in uppgifterna som behövdes för beräkning framkom att schablonmetoden gav upphov till oskäligt hög kostnadstäckning och orimlig avkastning, och således var i strid med ellagen. Det är en självklarhet att en myndighet har rätt att justera sina preliminära bedömningsmetoder när det är påkallat för att komma till ett korrekt materiellt resultat enligt lagstiftningen. För att metoden ska vara i överensstämmelse med ellagen måste därför schablonmetoden kompletteras med övergångsmetoden. Den metoden, med de medgivna justeringarna, ger det materiella resultat som lagstiftningen avsett. För att beräkna en intäktsram med schablonmetoden och övergångsmetoden görs en jämförelse mellan nivån på historiska intäkter och nivån som beräknas med schablonmetoden. Nätföretaget medges en höjning av intäkterna som motsvarar 6/18 av denna skillnad samt ett tillägg så att hela beloppet avseende opåverkbara löpande kostnader samt kapitalkostnader avseende nya anläggningar inte reduceras i enlighet med övergångsmetoden.

Metoderna real linjär respektive real annuitet är principiellt kostadsneutrala under vissa förutsättningar och sett över lång tid. Metoderna är dock inte kostnadsneutrala i det avseendet att real annuitet ger möjlighet till överkompensation, vilket beror på att metoden används utan hänsyn till anläggningarnas ålder och därmed kan generera avkastning efter den reglermässiga avskrivningstiden är uppnådd. Utöver risken för överkompensation är metoderna sällan eller aldrig jämförbara under en enskild tillsynsperiod eller vid byte mellan olika metoder. För de anläggningar som nätföretagen redan införskaffat och helt eller delvis skrivit av får metoden för kostnadsberäkning således stor betydelse för kostnadsriktigheten. Det är av detta skäl som real annuitet endast gradvis och i takt med att nätföretagen investerar i nya anläggningar bör ges genomslag i metoden.

En tillämpning av enbart schablonmetoden leder till oskälig kostnadstäckning och orimlig avkastning. Frågorna om kostnadsersättning och avkastning är inte åtskilda utan i praktiken tätt sammankopplade. Nätföretagens reella avkastning bestäms av kalkylräntan och i minst lika hög grad av vilka metoder som används för kapitalkostnadsberäkning. Det är därför inte lämpligt att i bedömningen göra någon åtskillnad mellan skälig kostnadstäckning å ena sidan och rimlig avkastning å andra sidan. Intäktsramen tilldelas som en klumpsumma och pengarna är inte öronmärkta för kostnadstäckning respektive avkastning.

Det är uppenbart att ellagens reglering av nätföretagens intäkter i grunden syftar till att elkunderna inte ska behöva betala mer än nödvändigt för tillgången till elnät. I annat fall hade det inte krävts någon reglering och nätföretagen hade kunnat få ta ut de avgifterna de finner lämpliga. I detta ligger att nätföretagens vinster i allmänhet bör vara måttliga i förhållande till verksamhetens storlek och den risknivå som finns i ett nätföretag som är ett monopol. Stadgandet i 5 kap. 6 § ellagen om skäliga kostnader ska därför, enligt EI:s mening, förstås på det sättet att kostnadsberäkningen inte får ske på

ett sätt som systematiskt och långsiktigt leder till onormalt höga vinster eller onormalt hög avkastning i förhållande till risknivån i verksamheten.

En värdering av i vilken mån schablonmetoden såsom metod är förenlig med de materiella kraven i 5 kap. 6 § ellagen kan aldrig ta avstamp i de regulatoriska värden som i sig är en direkt följd av schablonmetoden. Bedömningen av schablonmetodens skälighet bör istället baseras på ekonomiska mått som faktisk säger något om företagets lönsamhet såsom genomsnittlig avkastning på eget kapital och vinstmarginal.

Förvaltningsrättens dom innebär att nätföretagen får en fördubbling, från 50 miljarder kr till 100 miljarder kr, av den del av intäktsramen som avser att täcka kapitalkostnader jämfört med perioden 2006 – 2009. Fördubblingen beror inte på några reella förändringar i nätföretagens verksamhet och investeringsbehov utan beror istället på den metod som använts för kostnadsberäkning. Den genomsnittliga avkastningen på nätföretagens egna kapital blir under tillsynsperioden ca 27 procent, vilket är synnerligen förmånligt för nätföretagen. Med metoden som följer av förvaltningsrättens dom blir den samlade potentiella vinsten för nätföretagen ca 70 miljarder kr, vilket innebär en genomsnittlig vinstmarginal om ca 35 procent som måste betraktas som exceptionellt hög. Den potentiella vinsten utgör ca 15 500 kr per förvärvsarbetande svensk. Av detta framgår att om de intäktsramar som förvaltningsrättens dom ger blir verklighet kommer nätföretagen tillerkännas ökad ersättning för kostnader som vida överstiger den faktiska ökning av kostnaderna som nätföretagen själva redogjort för. Nätföretagen kommer att kunna generera säkra och pålitliga vinster som med råge överträffar vad företag i jämförbara branscher kan påräkna.

Alla nätföretag har inte föreslagit intäktsramar som överstiger den intäktsram som följer av förvaltningsrättens dom och det är sannolikt att inte alla nätföretag kommer att utnyttja sina intäktsramar fullt ut. Vad det slutliga resultatet blir är dock helt beroende av nätföretagets agerande, då företaget

har möjlighet att begära omprövning enligt 5 kap. 15 § ellagen och därigenom, om förvaltningsrättens dom inte ändras, erhålla en intäktsram baserad på schablonmetoden och 6,5 procent kalkylränta. Beräkningarna ovan avser därför möjligt avgiftsuttag enligt förvaltningsrättens dom.

Det finns inte något enkelt och i alla delar tillfredsställande sätt att göra den skälighetskontroll som krävs enligt 5 kap. 6 § ellagen. Nätföretaget har inte kommit med något förslag om hur en skälighetsanpassning av intäktsramen bör ske. EI har valt att använda en jämförelse med historiska värden, vilket utgör en god parameter för att skälighetskontrollera och anpassa det resultat som kommer ut av den teoretiska metoden för beräkning av intäktsram. De historiska intäkterna visar vilka intäkter som historiskt varit nödvändiga för att bedriva det enskilda nätföretagets verksamhet och ger därmed, med vissa Anpassningar, en indikation på vilka intäkter som är nödvändiga för driften under tillsynsperioden. Användningen av historiska data som ett sätt att skälighetskontrollera resultatet av en teoretisk modell är inte heller unikt för Sverige.

En tillämpning av begreppen "skälig" och "rimlig" förutsätter en kontroll med verkligheten. I det fall den reglermässiga avkastningen avviker från verkligheten i sådan mån att det verkliga resultatet blir orimligt måste en justering ske. De uttalanden som görs i förarbetena innebär att nätföretagens intäkter ska vara skäliga på en övergripande nivå, såväl för nätföretagen som för kunderna. EI ska således göra en bedömning av vad som är rimligt utifrån ett kundperspektiv. Det hänvisas även tydligt till historiken i förarbetena där det anges "varken högre eller lägre intäkter än med dagens reglermodell" (prop. 2008/09:141 s. 93). EI:s metod att justera en reglermässig avkastning som visat sig ge ett orimligt resultat utifrån ett kundintresse med hänsynstagande till verkliga historiska intäkter har således uttryckligt stöd i förarbetena.

Förvaltningsrätten tycks mena att regelverket, om det tillämpas korrekt, leder till ett resultat som till stor del är orimligt, en nödvändig konsekvens av regleringen som EI inte har kunnat förhindra i sin rättstillämpning. Följden av resonemanget är att en metod som leder till skäligen och rimliga intäktsramar med nödvändighet är oförenlig med lagen. Detta måste vara en missuppfattning av såväl lagstiftarens intentioner som gällande reglerings-text. Förklaringen skulle vara att det rör sig om en "effekt av regleringen" eller "brister i beräkningsmodellen". Det finns inte något i regelverket som, om detta tillämpas korrekt, kan eller måste leda till ett oskäligt resultat i form av för höga intäktsramar. När det gäller brister i beräkningsmodellen instämmer EI i förvaltningsrättens bedömning att det föreligger allvarliga brister i schablonmetoden, bestående av att metoden leder till intäktsramar som strider mot ellagen. EI anser dock, till skillnad från förvaltningsrätten, att bristerna är ett tungt vägande skäl för att inte tillämpa metoden eller i vart fall skäl för att metoden behöver modifieras. Det är svårt att motivera en ståndpunkt som går ut på att den bristfälliga metoden ska eller rent av måste tillämpas. Det enda tänkbara motivet för en sådan ståndpunkt torde vara att schablonmetoden ingår i lagstiftningen eller åtminstone är en direkt följd av denna, vilket inte är fallet. Bedömningen blir endast begriplig om det antas att regleringen blandats ihop med schablonmetoden. Schablonmetoden har inte några rättsligt bindande egenskaper.

EI har inte genom den "i efterhand införda bedömningen och övergångsmetoden" i förhållande till nätföretagen brustit i transparens och förutsägbarhet. I svensk rätt finns förbud mot återkallande eller upphävande av gynnande beslut samt förbud mot retroaktiv lagstiftning. Schablonmetoden har dock kommit till innan något formellt beslut fattats. Innan besluten meddelades har EI genom ett informationsbrev den 9 september 2011 meddelat att övergångseffekterna av schablonmetoden kommer att hanteras genom en justering. EI har således inte i efterhand infört något nytt. Att övergångsmetoden inte aviserades tidigare beror att det var först efter att nätföretagen

rapporterat in sina uppgifter som det gick att överblicka och beräkna konsekvenserna av schablonmetoden.

Flera nätföretag har uttalat att de inte behöver utnyttja den intäktsram som förvaltningsrättens dom medger, men anser ändå att domen är korrekt. Ellagen ska eller får emellertid inte tillämpas på ett sådant sätt att skäligheten i de uttagna avgifterna i praktiken blir beroende av att nätföretagen efter eget omdöme väljer att inte använda sina intäktsramar. En sådan rättstillämpning skulle göra regleringen till en icke-reglering. Om nätföretaget uppger att det inte kommer att behöva använda intäktsramen är detta en indikation på att den fastställda intäktsramen överstiger vad som krävs för att driva verksamheten och generera en rimlig avkastning. Det ska även framhållas att de nätföretag som har lägre intäkter än vad ramen medger får en ökad intäktsram med motsvarande belopp för påföljande tillsynsperiod.

Kalkylränta

Förvaltningsrätten har kommit till felaktiga slutsatser både beträffande bedömningen av enskilda parametrar och kalkylräntans generella nivå. Felaktigheterna består bl.a. av en alltför hög skattning av de ekonomiska riskerna vid drift av elnät i Sverige samt att kalkylräntan inte har konverterats på ett korrekt sätt.

EI:s uppfattning är att processen inte avser frågan om enskilda parametrar i kalkylräntebedömningen utan att denna ska avse en överprövning av EI:s beslut att fastställa kalkylräntan till 5,2 procent. EI:s beslut var en samlad bedömning utifrån ett antal olika överväganden och EI har aldrig fastställt storleken på de i kalkylräntan ingående parametrarna. De enskilda parametrarna i sig är inte föremål för kammarrättens prövning. Följden av detta är att nätföretagets argumentation om respektive parameter bygger på felaktiga premisser och det saknas skäl att bemöta resonemangen kring enskilda parametrar.

Nätföretagen har felaktigt påstått att EI fastställt fem olika ingående parametervärden i beslutet. Av beslutsmotiveringen framgår att det har skett en samlad bedömning av rimlig avkastning utifrån flera olika underlag. EI har således aldrig "valt" enskilda parametervärden utan endast gjort olika jämförelser inför en samlad bedömning. Inte heller har EI genom sitt beslut fastställt en långsiktig stabil kalkylränta, utan endast en kalkylränta för den aktuella tillsynsperioden.

Frånvaron av fastställda parametrar i EI:s beslut leder inte till bristande transparens och begränsar inte heller nätföretagets möjligheter till rättslig prövning av beslutet. Frågan i målet är vilken avkastning som är rimlig och inte t.ex. huruvida en Bloombergomräkning bör eller inte bör göras enligt ekonomisk teori. Förvaltningsrätten synes dela EI:s uppfattning att det går att bestämma en rimlig avkastningsnivå utan att i detalj fastställa värden på parametrarna. Den bedömning som förvaltningsrätten gjort kan inte tolkas som annat än en övergripande bedömning och mer allmänna rimlighetsöverväganden. Det kan noteras att de överväganden som förvaltningsrätten ändå gjort beträffande enskilda parametrar synes resultera i en lägre kalkylränta än den som förvaltningsrätten slutligen bestämt.

I målet har ett stort antal experter lämnat utlåtanden avseende vad som är en rimlig kalkylränta före skatt för nätföretag. Resultatet vid en uppskattning av kalkylräntan varierar kraftigt beroende på vilka antaganden som görs i samband med beräkningen. Experternas uppskattningar varierar mellan 3,9 och 8,1 procent. Den kalkylränta som EI beslutat om håller sig väl inom de uppskattningar som de sakkunniga gjort, och tillgodoser nätföretagens rätt till rimlig avkastning för tillsynsperioden 2012 – 2015.

Nätföretaget har anfört att det ska fastställas en långsiktigt stabil kalkylränta, och de experter som nätföretaget anlitat har tillämpat detta synsätt i beräkningarna av WACC (Weighted Average Cost of Capital). Med långsiktigt stabil avser nätföretaget en kalkylränta som är stabil över många till-

synsperioder. Ett sådant perspektiv innebär att kalkylräntan sällan eller aldrig kommer att spegla nätföretagets rimliga avkastning under tillsynsperioden. Under tillsynsperioder med lågt ränteläge blir nätföretaget överkompenserat och under perioder med högt ränteläge blir nätföretaget underkompenserat. En uppskattning av kalkylräntan får väsentligt olika resultat beroende på vilket tidsperspektiv som används. Det är oklart vilket ställningstagande som förvaltningsrätten gjort avseende tidsperspektivet. Förvaltningsrätten anger att kalkylräntan ska vara långsiktig, men det är inte tydligt om det med detta avses en kalkylränta för perioden 2012 – 2015 eller en kalkylränta över flera tillsynsperioder.

Enligt EI:s mening bör kalkylräntan fastställas för en tillsynsperiod i taget, och det ska inte beaktas vad som kan tänkas vara en långsiktigt stabil kalkylränta över ett antal tillsynsperioder. Kalkylräntan ska återspegla nätföretagets kapitalkostnader under respektive tillsynsperiod. Vissa av de i kalkylräntan ingående parametrarna kan dock bestämmas utifrån ett långsiktigt perspektiv. Den enda kalkylränta som rättsligt kan fastställas i målet är emellertid kalkylräntan för tillsynsperioden 2012 – 2015. En beräkning av en kalkylränta för tidsperioden 2012 – 2015 skiljer sig inte nämnvärt från en beräkning av en "momentan" kalkylränta, som gjordes inför EI:s beslut.

EI vidgår att WACC-beräkningar med tillsynsperioden som tidsperspektiv är ett bättre beslutsunderlag än momentana beräkningar, men EI bedömde att konsulternas estimat om 5,5 procent var rimligt även ur ett mer långsiktigt perspektiv. Därför gick EI i förvaltningsrätten inte specifikt i svaromål mot kritiken rörande bristande långsiktighet i konsultrapporterna.

Vid omräkning av kalkylräntan efter skatt till före skatt har EI använt standardmetoden. Om en skattesats motsvarande bolagsskatten används vid omräkningen blir resultatet inte rättvisande eftersom nätföretagens effektiva skattesats, på grund av överavskrivningar, regelmässigt understiger bolagsskatten. Kalkylräntan överskattas om ett nätföretag gör överavskrivningar,

och de flesta svenska nätföretag använder sig av skattemässiga överavskrivningar. De obeskattade reserverna uppgick enligt nätföretagens årsrapporter till ca 68,5 miljarder kr år 2009. Resultatet behöver således justeras för att ta hänsyn till de skattekrediter som nätföretagen erhåller.

EI har i metoden justerat kalkylräntan försiktigt med ett medelvärde av ett utrett intervall om 0,0 – 0,6 procent, dvs. 0,3 procent. En sådan justering motsvarar en effektiv skattesats om 21,6 procent. Genom att medelvärdet för skattekreditens påverkan på kalkylräntan används behandlas alla nätföretag lika oavsett vilka ingångsvärden det enskilda nätföretaget har. En metod som inte tar hänsyn alls till skattekrediten ger ett alltför missvisande utfall för att anses rimligt. De sakkunniga som tagit med nätföretagens skattekrediter i bedömningen menar att påverkan av skattekrediten är större än 0,3 procent.

EI åberopar sakkunnigutlåtanden av Ernst & Young den 26 mars 2014, Grant Thornton den 21 mars 2014, Adri De Ridder och Jonas Råsbrant i mars 2014 samt Stefan Yard den 5 mars 2014.

Dessa utlåtanden visar att EI:s samlade bedömning av en rimlig kalkylränta var korrekt, dvs. var rimlig när beslutet fattades. Det är således inte fråga om att göra en bedömning i efterhand, utan utlåtandena utgör bevisning för att påvisa att en kalkylränta om 5,2 procent är en rimlig kalkylränta för tillsynsperioden.

Ernst & Young har i utlåtandet uppskattat en lämplig kalkylränta för hela tillsynsperioden till 5,4 procent. Denna kalkylränta har rimlighetskontrollerats med beaktande av det historiska utfallet för åren 2012 – 2013, som visar att en kalkylränta för dessa år uppgår till 5,5 procent exklusive beaktande av skattekrediter. I utlåtandet har även de kalkylräntor som används i övriga nordiska länder kartlagts. Utifrån detta kan konstateras att den av EI applicerade kalkylräntan generellt sett är högre än motsvarande kalkylräntor som

tillämpas i de nordiska grannländerna. Ernst & Young anser dessutom att det är olämpligt att försöka bedöma en kalkylränta som ska gälla mer än under ett fåtal år. När det gäller riskfri ränta ifrågasätter Ernst & Young användandet av 30-åriga statsobligationer, och menar att tioåriga statsobligationer är en bättre indikator på riskfri ränta. Att använda 30-åriga statsobligationer vid fastställande av kreditriskpremien är enligt Ernst & Young fullständigt orimligt, då lån med en sådan löptid är både ovanliga och kostsamma. Istället bör avsikten vara att på ett rimligt sätt spegla nätföretagens verkliga lånekostnader.

Grant Thornton har i utlåtandet uppskattat en rimlig kalkylränta för tillsynsperioden 2012 – 2015 till 5,7 procent, med ett konfidensintervall på 5,2 – 6,3 procent. Vidare har Grant Thornton beräknat en kalkylränta för 2012 på mellan 4,9 och 5,9 procent utifrån verkliga siffror för året. Vid beräkningarna har inte beaktats skattekrediter. I utlåtanden har dessutom gjorts en beräkning av kalkylräntan utifrån de ställningstaganden som förvaltningsrätten gjort i domen avseende ett antal parametrar. Beräkningen visar att kalkylräntan då bör uppskattas till mellan 5,3 och 6,8 procent. Förvaltningsrättens bedömning avseende rimlig kalkylränta är således i överkant utifrån de bedömningar av parametrarna som förvaltningsrätten gjort.

Adri De Ridder och Jonas Råsbrant anlägger i utlåtandet ett vidare perspektiv och betonar bl.a. att CAPM-ansatsen utgår från att investerare utnyttjar diversifiering och placerar kapital i ett antal objekt. Detta påverkar vilka riskpremier som bör användas i beräkningen. I utlåtandet anförts även att det är olämpligt att använda sig av värdepapper med långa löptider, t.ex. 30 år, då ett effektivt fungerande företag inte bör finansiera sig på det sättet. En beräkning som baseras på sådana värdepapper kommer därför ge en missvisande bild av nätföretagens kapitalkostnader. Adri De Ridder och Jonas Råsbrant kommer till slutsatserna att det inte bör ske någon justering av nätföretagens betavärde enligt Blumekorrigeringen, att det endast är riskpremierna marknadsrisk, storlekberingad risk och värde/tillväxtrisk som bör

användas i beräkning samt att en real kalkylränta med tillämpning av den för 2011 gällande skattesatsen kan beräknas till 5,1 procent.

Stefan Yard har i utlåtandet i största möjliga grad utgått från underlag direkt från nätföretagen. Det konstateras att den verkliga låneräntan för nätföretagen i genomsnitt uppgår till 4,03 procent medan förvaltningsrätten har antagit en låneränta om 5 procent. Om beräkningen ska spegla nätföretagens verkliga lånekostnad måste därför parametrarna riskfri ränta och kreditriskpremie justeras nedåt. Stefan Yard menar även att betavärdet överskattats av de experter som lämnat utlåtanden på grund av att jämförelse gjorts med europeiska energibolag. Dessa jämförelsebolag ägnar sig åt betydligt mer riskfylld verksamhet än överföring av el. Den svenska regleringen har därutöver utformats på ett sätt som väsentligt minskar riskerna i nätföretagens verksamhet. I utlåtandet noteras att merparten av nätföretagens skulder utgörs av skattekrediter som inte är räntebärande, vilket får betydande effekt på företagets vägda kapitalkostnad. Stefan Yard utgår vid en beräkning av WACC från de parametrar och den kalkylränta som fastställts i förvaltningsrättens dom och genomför två alternativa beräkningar för att beakta felaktigheter i domen. I den första beräkningen beaktas effekten av räntefria skattekrediter, och kalkylräntan blir då 5,4 procent. I den andra beräkningen justeras parametrarna riskfri ränta, kreditriskpremie och betavärdet, och kalkylräntan blir då 3,94 procent inkluderat skattekrediter.

Inom ramen för Statens långtidsutredning 2015 återfinns i SOU 2014:37 en samhällsekonomisk analys av energimarknaderna innefattande bl.a. nätprisregleringen. Den övergripande slutsatsen i analysen, som gjorts av professor Lars Bergman, är såvitt gäller den svenska nätprisregleringen att den kalkylränta om 6,5 procent som förvaltningsrätten fastställt ter sig alltför hög. Lars Bergman bedömer också att den av EI beslutade kalkylräntan uppfyller el-lagens krav på att kalkylräntan ska vara tillräckligt hög för att generera nödvändigt kapital för investeringar. Det bör särskilt noteras att denna analys inte utförts på uppdrag av någon part i målet.

Löpande påverkbara kostnader

EI har beräknat de löpande påverkbara kostnaderna utifrån nätföretagens historiska kostnader för åren 2006 – 2009. Förvaltningsrätten har funnit att Vallentuna endast får skälig täckning för dessa kostnader om ett tillägg görs för ökade kostnader som uppstår i förhållande till tillväxttakten i kommunen.

EI ifrågasätter inte uppgifterna om tillväxttakten i Vallentuna kommun, men ifrågasätter om inte Vallentuna genom EI:s metod erhåller skälig kostnads-täckning för tillsynsperioden. Vid användande av generella metoder finns alltid risk för att ett enskilt nätföretags förhållanden inte beaktas fullt ut i alla delar. I förarbetena uttalas att ur ett administrativt perspektiv och för att göra regleringen någorlunda enkel får accepteras att nätföretagen inom en grupp avviker sinsemellan och att det ligger i regleringens natur att vissa förenklingar måste tillåtas. I detta ligger enligt EI att sådana individuella hänsyn som Vallentuna anfört inte regelmässigt ska tas. Sådana hänsyn ska endast tas vid exceptionella omständigheter. En befolkningsökning om två procent årligen är inte en sådan omständighet.

Ökningen skulle innebära en höjning av intäktsramen med ca två miljoner kr, vilket motsvarar en halv procent av intäktsramen beräknad enligt schablonmetoden och 5,2 procents kalkylränta. Oavsett metod och kalkylränta ger Vallentunas yrkande endast en marginell ökning av intäktsramen. De problem som Vallentuna anfört till följd av att antalet invånare ökar i kommunen under tillsynsperioden, kan därför rimligen inte vara särskilt omfattande och utgör inte någon sådan exceptionell individuell avvikelse som hänsyn ska tas till. Nätföretaget kan istället, i det fall befolkningsökningen innebär ökade kostnader, anföra detta i den efterkontroll av intäktsramens skälighet som ska ske eller i samband med ansökan om ny intäktsram för nästa tillsynsperiod.

VALLENTUNA

Metod för att fastställa intäktsram

Den av EI fastställda intäktsramen ger inte Vallentuna täckning för de skäligen kostnader som krävs för att bedriva nätverksamheten eller en rimlig avkastning på kapitalbasen. Övergångsmetoden behandlar nätföretagen olika utan att objektiva skäl för detta föreligger. Den av EI beslutade intäktsramen står i strid med ellagen, 1 kap. 9 § regeringsformen och elmarknadsdirektivet art. 23.2.

Det aktuella regelverket, genom ellagen och kapitalbasförordningen, ger relativt detaljerade riktlinjer för utgångspunkterna för hur en skälig intäktsram ska beräknas. Bestämmelsen i 4 kap. 1 § ellagen hanterar enbart frågan hur intäktsramen ska fördelas på kundnivå och saknar därför betydelse för fastställande av den övergripande intäktsramen. EI:s metodik för bedömning av skälig elnätsavgift måste grundas och rymmas inom det genom lag och förordning fastställda regelverket.

Kapitalbasen ska åsättas ett nuanskaffningsvärde utifrån ett normvärde, och inte utifrån bokförda värden. Nätföretagen är berättigade till en rimlig avkastning på kapitalbasen. Det är av stor betydelse att förstå att nätföretagens bokförda värden saknar relevans vid beräkningen av en rimlig avkastning. Det finns inte heller någonstans i regleringen angivet att elnätets värde vid kapitalbasberäkningen ska justeras för den ålder respektive elnätsanläggning har. Av detta följer att en real linjär metod inte legat inom EI:s möjligheter vid bestämmande av metodik.

Vid EI:s framtagande av schablonmetoden förekom ett omfattande samarbete med branschen i syfte att metodiken skulle bli så korrekt som möjligt. I slutfasen av arbetet bröt dock EI samarbetet med branschen, och tillförde därefter med kort varsel och bristfälliga studier av konstruktion och effekt den s.k. övergångsmetoden. Nätföretagen har accepterat scha-

blonmetoden, även om det i några fall kan finnas skäl att göra individuella avvikelser. Felet med EI:s metodik ligger således inte i schablonmetoden utan i övergångsmetoden.

Övergångsmetoden medför en avkastning på kapitalbasen för de flesta nätföretag som är orimligt låg. Vissa nätföretag missgynnas även mer än andra utan objektiva skäl. Det är inte enbart initialt som övergångsmetoden missgynnar vissa nätföretag, utan detta fortplantar sig framåt i tiden under hela tillsynsperioden.

Grundorsaken till effekterna av övergångsmetoden är att utfallet till 2/3 styrs av de historiska intäkterna under åren 2006 – 2009. Dessa är behäftade med en rad brister som medför att de inte är lämpade att få ett sådant genomslag vid bestämmande av intäktsramen. Nätföretagens intäkter under åren 2006 – 2009 baserades på en avskaffad lagstiftning. Tariffsättningen under dessa år påverkades även av att den s.k. nätnyttomodellen gav en för låg intäktsram i förhållande till vad lagstiftningen medgav. Dessutom har nätföretagen gjort omfattande investeringar i elnäten under senare år. Till följd av detta har nätföretagens historiska intäkter varit för låga, vilket även EI har påpekat. En metod där intäktsramen fastställs på grundval av intäkterna för 2006 – 2009 ger ett oriktigt resultat och övergångsmetoden kan därför aldrig bli förenlig med ellagen.

Ett nätföretag som haft högre elnätsavgift under åren 2006 – 2009 har en högre historisk intäkt och får då, genom övergångsmetodens utformning, utrymme för en högre intäktsram för 2012 – 2015. Ett nätföretag som hållit nere sina avgifter under tidigare år straffas således under tillsynsperioden med fortsatt låga intäkter. Övergångsmetoden hanterar även varje nyansluten kund efter 2006 som en avgiftshöjning, eftersom intäkterna från dessa inte finns med i de historiska intäkterna. Motsvarande gäller för alla nytilkommande kunder under tillsynsperioden. För ett nät-

företag där antalet kunder minskat, räknas detta istället som en tariff-sänkning.

Det ovanstående visar att historiska intäkter inte utgör en god parameter för att skälighetskontrollera och anpassa resultatet av schablonmetoden. Historiska intäkter kan aldrig utgöra ett sådant objektiva förhållande att det kan motivera olikbehandlingen av nätföretagen.

EI påstår att förvaltningsrättens dom baseras på att schablonmetoden utgör den enda möjliga metoden. Schablonmetoden är inget annat än en sammansatt beräkning av ett antal olika parametrar som, enligt gällande bestämmelser, erfordras för att beräkna en intäktsram. Det är självklart att lagstiftningen inte bundit EI till vissa specifika avskrivningstider eller normvärden m.m. Andra val än de EI gjort hade kanske varit möjliga. På alla punkter som ligger till grund för EI:s beslut har dock EI satt ned foten för vad som ska gälla, och dessa parametrar är därför nu bindande. Förvaltningsrättens förhållningssätt till schablonmetoden är korrekt.

EI:s inställning och beslut har grundats på uppfattningen att det i sig inte är något fel på schablonmetodens utfall om bara de historiska intäkterna varit höga nog. Såvitt avser val av reglermetod menar EI att det finns ett betydande bedömningsutrymme för EI. EI:s handlingsutrymme var dock avsevärt mer begränsat än vad EI vill göra gällande. Regelverket är tämligen detaljerat och detta måste EI följa. Efter att EI slagit fast principerna för regleringen, inom de områden EI haft ett bedömningsutrymme, är handlingsutrymmet för ändringar synnerligen begränsat såvitt avser den aktuella tillsynsperioden. EI kan nu endast ändra sig i gynnande riktning för nätföretagen.

Om utgångspunkten tas i nätföretagens bokförda värden, leder detta till att nätföretagen inte behandlas lika, vilket EI varit införstådd med. Trots detta bygger EI sitt överklagande på resonemang om avkastning och

vinstmarginaler, med utgångspunkt i nätföretagens bokförda värden. Nätföretagen önskar inte erhålla en högre intäktsram än den föreslagna. EI:s beräkningar utgår dock från ett belopp för totala intäktsramar som ligger långt över de föreslagna intäktsramarna. Det korrekta beloppet avseende totala intäktsramar för att bedöma effekterna av borttagandet av övergångsmetoden enligt förvaltningsrättens dom är 169,5 miljarder kr (175 miljarder kr vid 6,5 procent WACC), och inte 196 miljarder kr som EI påstår. EI jämför de totala intäktsramarna med faktiskt erhållna intäkter 2006 – 2009 om 132 miljarder kr. För att åskådliggöra avgiftshöjningar borde EI dock ha jämfört med mellantidsregleringens tillåtna intäkter för åren 2010 och 2011. I sådant fall blir de höjningar som förvaltningsrättens dom leder till avsevärt lägre, nämligen 4 miljarder kr (10 miljarder kr med en kalkylränta om 6,5 procent).

Frågan om skillnader mellan regulatorisk och faktisk avkastning har behandlats särskilt i förarbetena. Ett förhållande där verklig avkastning skulle kunna bli omotiverat hög på grund av ellagens utformning har identifierats under lagstiftningsarbetet och det har konstaterats att någon regel för att förhindra detta inte ska införas. Även om det därför, vilket inte är fallet, skulle förhålla sig på det sätt som EI påstår, så ger inte ellagen EI rätt att på eget bevåg runda lagstiftningen.

EI har ansett sig ha stöd i propositionen för att reducera intäktsramarna och skälet för detta är kundernas intresse av låga och stabila tariffer. Den metodik som lagstiftaren valt tar dock i sig hand om kundintresset. För att införa en reglermetod med de konsekvenser som övergångsmetoden har krävs lagstöd, som inte finns.

Kalkylränta

Att EI har getts möjlighet att välja metod för beräkning av kalkylräntan, och göra bedömningar av olika förhållanden, innebär inte att EI har rätt att helt skönsmässigt fastställa kalkylräntans storlek eller de parameter-

värden som ligger till grund för kalkylräntans beräkning. EI:s beslut rörande kalkylräntan måste vara underbyggt av ekonomisk teori och grundat på fakta.

EI har valt att använda WACC-metoden för att beräkna kalkylräntan, vilket Vallentuna inte har någon invändning mot. WACC-metoden består av ett antal olika parametrar, som har olika tyngd i modellen. För att WACC-metoden ska användas såsom en vedertagen ekonomisk metod erfordras att det finns vederhäftig utredning utvisande storleken på de i metoden ingående parametrarna. Om detta inte finns är användandet av WACC-metoden en chimär. För att kunna pröva kalkylräntans storlek måste kammarrätten, på samma sätt som förvaltningsrätten gjort, bedöma de enskilda parametrarna i metoden.

EI är bunden av den metod som använts i beslutet, t.ex. avseende att kalkylräntan ska vara långsiktig och stabil. Vidare är EI bunden av sitt val av enskilda parametrar. Det finns inte möjlighet för EI att ändra metod eller enskilda parametrar till nätföretagens nackdel i kammarrätten. I överklagandet har EI fört ett resonemang om tidsperspektivet för att fastställa kalkylräntan, men har samtidigt anfört att detta inte innebär någon avvikelse från det som angetts i beslutet.

Vallentuna har inte hävdatt att kalkylräntan ska avse någon annan eller längre tidsperiod än tillsynsperioden 2012 – 2015, dvs. så som EI fastställt kalkylräntan i beslutet. Förvaltningsrätten har även fastställt kalkylräntan för den aktuella tillsynsperioden. Tidigare fastställdes kalkylräntan för varje år, vilket medförde att det blev stora förändringar av kalkylräntan från år till år. EI ville därför skapa förutsättningar för att kalkylräntan skulle vara långsiktigt stabil, vilket framgår av EI:s uttalanden i beslutet gällande den riskfria räntan.

I de utlåtanden som EI åberopat i kammarrätten utgår experterna från andra utgångspunkter än vad EI beslutat om. Experterna använder en annan metodik. Eftersom EI inte kan ändra metod eller sänka några parametervärden i kammarrätten till nätföretagens nackdel saknar dessa utlåtanden relevans för målet.

I övrigt åberopar Vallentuna samtlig argumentation som anförts och samtliga utlåtanden som ingetts av Fortum Distribution AB i mål nr 61-14.

Löpande påverkbara kostnader

EI ifrågasätter inte uppgifterna om tillväxttakten i Vallentuna kommun. I förarbetena anges att hänsyn kan behöva tas till att de enskilda nätföretagen verkar under olika objektiva förutsättningar. EI:s uppfattning om att det skulle erfordras exceptionella omständigheter för att beakta det som Vallentuna anført har inte stöd i ellagen, praxis eller förarbeten. Med EI:s utgångspunkt blir det omöjligt för ett nätföretag att få gehör för sådana objektiva förhållanden som ska beaktas. EI:s beräkningar och jämförelser är missvisande då förvaltningsrätten endast delvis biföll Vallentunas yrkande. Den tillväxt som sker inom Vallentunas koncessionsområde är en realitet som medför ökade påverkbara kostnader.

SKÄLEN FÖR KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

RÄTTSLIG REGLERING M.M.

Metod för att fastställa intäktsram

I 5 kap. ellagen finns bestämmelser om förhandsprövning av nätföretagens intäkter. Förhandsregleringen innebär att EI i förväg ska besluta om intäktsramar för nätföretagen, dvs. de samlade intäkter som ett nätföretag högst får uppbära från nätverksamheten under en tillsynsperiod.

Avsikten med förhandsregleringen är att skapa en ökad förutsägbarhet för nätföretagen och dess kunder (prop. 2004/05:62 s. 81 och prop. 2008/09:141 s. 31). Regleringen syftar till att nätföretagens verksamhet ska bedrivas effektivt till låga kostnader och säkerställa att kunden får betala ett skäligt pris för nättjänsten. Vidare ska regleringen bidra till att ge kunderna en långsiktig leveranssäkerhet och trygga den svenska elförserjningen. Nätföretagen ska få stabila och långsiktiga villkor för sin nätverksamhet. Ytterligare ett viktigt mål med regleringen är att den ska understödja utvecklingen av en väl fungerande elmarknad (prop. 2008/09:141 s. 58). De tariffer eller modeller som fastställs i förväg ska utformas så att nödvändiga investeringar i näten kan göras på ett sätt som gör det möjligt att säkra nätens funktion (Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG artikel 37.6.a).

Förhandsregleringen innebär således att det i förväg görs en skälighetsbedömning av nätföretagens intäkter. Denna prövning innebär inte att det görs någon bedömning vad gäller de kundspecifika nättarifferna. Dessa regleras i 4 kap. ellagen (prop. 2008/09:141 s. 100).

Beträffande skälighetsbedömningen sägs i förarbetena att det inte har kommit fram skäl att frånga den grundprincip som angavs i dåvarande 4 kap. 1 § första stycket ellagen. Nättarifferna ska således även i fortsättningen vara utformade så att nätföretagets samlade intäkter från nätverksamheten är skäliga i förhållande till dels de objektiva förutsättningarna att bedriva nätverksamheten, dels nätföretagets sätt att bedriva nätverksamheten. Vidare sägs att för att förhandsregleringen ska fungera i praktiken krävs tydliga regler för utformningen av intäktsramen och ett regelverk som är mer förutsägbart än hittills tillämpade metodkriterier och bestämmelser för skälighetsbedömningen (prop. 2008/09:141 s. 58).

Det har således varit avsikten vid övergången till förhandsprövning att närmare ange grunderna för skälighetsbedömningen. Detta har gjorts ge-

nom bestämmelser i ellagen och i kapitalbasförordningen om hur intäktsramen ska beräknas. De bestämmelser som finns i ellagen och kapitalbasförordningen om beräkningen av intäktsramen utgör således grunden för den skälighetsbedömning som ska göras.

I 5 kap. 6 § ellagen finns en grundläggande bestämmelse om beräkning av en intäktsram. Bestämmelsen anger att intäktsramen ska täcka skäliga kostnader för att bedriva verksamheten under tillsynsperioden och ge en rimlig avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten (kapitalbas).

Ytterligare bestämmelser om beräkningen finns i 5 kap. 7 – 9 §§ ellagen. Där anges bl.a. följande. Hänsyn ska tas till kvaliteten i sättet att bedriva nätverksamheten och bedömningen av kvalitet ska kunna medföra en ökning eller minskning av vad som anses vara rimlig avkastning. Skäliga kostnader är kostnader för en ändamålsenlig och effektiv drift av en nätverksamhet med likartade objektiva förutsättningar. Kapitalbasen ska beräknas med utgångspunkt i de tillgångar som nätföretaget använder för att bedriva nätverksamheten och hänsyn ska tas till investeringar och avskrivningar under tillsynsperioden.

I kapitalbasförordningen finns bestämmelser om beräkning av intäktsram i 7 och 9 – 12 §§. Dessa handlar om när en tillgång ska ingå i eller utgå ur kapitalbasen, hur värdering av kapitalbasen till nuanskaffningsvärde ska göras samt hur förändringar i prisläget ska beaktas vid beräkning av kapitalbasen.

De bestämmelser som införts i ellagen och kapitalbasförordningen för att förtydliga hur skälighetsbedömningen ska göras handlar om hur en intäktsram ska beräknas, vad intäktsramen ska täcka och vad som ska beaktas vid beräkningen. Dessa bestämmelser om beräkning är regler om vad som ska beaktas vid skälighetsbedömningen. Denna innefattar inte endast

en matematisk beräkning. För att beräkningen ska kunna genomföras krävs även juridiska och ekonomiska överväganden t.ex. avseende vad som utgör en skäligen kostnad och vilken nivå på kalkylräntan som ska tillämpas.

EI ska på förhand beräkna och fastställa en intäktsram för nätföretagen. Ett sådant beslut ska föregås av att EI inom ellagens ramar beräknar en total intäkt under tillsynsperioden. En sådan beräkning kräver, enligt prop. 2008/09:141 s. 35, kvantitativa och kvalitativa metoder samt inkluderar prognoser. Det krävs även ett stort antal uppgifter och antaganden om de förutsättningar som kommer att gälla för den enskilda nätverksamheten under tillsynsperioden. För att kunna fastställa intäktsramar krävs omfattande och relativt komplicerade beräkningar för ett stort antal nätföretag. För att åstadkomma detta är det, som EI anfört, nödvändigt att använda sig av generella beräkningsmetoder för att beräkningen ska bli förutsägbar och hanterbar. Regleringen bygger dessutom på den förutsättningen och bl.a. därför anges ett uttryckligt krav i 5 kap. 3 § ellagen att EI i sitt beslut ska redovisa de metoder som används för att fastställa intäktsramen. Metoden för att beräkna en intäktsram innefattar således en skälighetsbedömning.

Vid fastställandet av en intäktsram måste kapitalkostnader, löpande kostnader samt kvalitet beaktas. Det måste även göras beräkningar avseende kapitalbas, avskrivningar, avkastning, påverkbara och opåverkbara löpande kostnader samt effektiviseringskrav (jfr figur på s. 159 i SOU 2007:99).

I förarbetena görs uttalanden i anslutning till olika delar av beräkningen, avseende hur en metod bör utformas. Vad gäller beräkning av kapitalbasen sägs att denna ska vara utformad så att beräkningen blir rättvisande mellan olika företag samt att den ska vara enkel och motsvara högt ställda krav på förutsägbarhet och transparens. Vidare uttalas att vissa

förenklade beräkningsmodeller måste accepteras och att schabloniseringar måste tillåtas för att göra regleringen enkel och transparent. Metoden ska vara generellt användbar och samtidigt behandla nätföretagen lika (prop. 2008/09:141 s. 63 – 65, 70 – 71 och 77).

EI anser att det, oavsett vilken metod som används för att beräkna en intäktsram, måste göras en skälighetskontroll av beräkningen enligt 5 kap. 6 § ellagen. När det gäller bedömningen av den totala kostnadsnivån anser EI att denna ska göras, dels med hänsyn till kundernas intresse av låga och stabila nättariffer, dels med hänsyn till nätföretagens verkliga avkastning.

I förarbetena uttalas bl.a. att det är skäligheten i nätföretagens intäkter som ska fastställas i förhand och inte den enskilda nättariffen för kunden. Konsumentintresset kan även fortsättningsvis skyddas genom att skäligheten i nätföretagens intäkter tar sin utgångspunkt i bl.a. kravet på rationalitet och effektivitet i nätverksamheten samt genom kravet på att företagens avgifter ska vara objektiva och icke-diskriminerande (prop. 2008/09:141 s. 31 och 100).

Vad gäller nätföretagens beräknade respektive faktiska avkastning uttalas sammanfattningsvis följande i förarbetena (prop. 2008/09:141 s. 79 f.)

Att det kalkyleras en rimlig avkastning inom ramen för intäktsramen innebär inte nödvändigtvis att denna avkastning också kommer att utgöra nätföretagets faktiska avkastning i nätverksamheten. ... För det fall att ett nätföretag har lägre kostnader i sin nätverksamhet än vad ramen anger kommer intäkterna att överstiga de faktiska kostnaderna i nätverksamheten. Så kan t.ex. vara fallet om nätföretaget bedriver sin verksamhet effektivare än vad regleringen förutsätter eller om intäktsramen av olika anledningar får en allt för generös utformning. Under dessa förhållanden kan nätföretagets faktiska avkastning komma att överstiga vad som är beräknat som en rimlig avkastning i nätverksamheten. ... Regeringen anser att regleringen kan ge oönskade effekter om nätföretagens verkliga avkastning i förhållande till omsättningen blir högre eller lägre än den beräknade avkastningen som ingår i intäktsramen och en sådan avvikelse inte skäligen kan motiveras. Om det skulle visa sig att tillsynsmodellen i framtiden ger enskilda nätföretag en faktisk avkastning på omsättningen

som regelmässigt överstiger eller understiger den beräknade avkastningen i intäktsramen, finns skäl att återkomma i denna fråga.

Anledningen till att EI ansett det nödvändigt att justera sina ursprungliga beräkningar enligt schablonmetoden är att dessa bedömts leda till övergångseffekter som medför överkompensation till nätföretagen. EI har pekat på beräkningen av kapitalkostnaderna som orsaken till detta. EI anser sig ha betydande utrymme att hantera detta problem genom justering av beräkningarna.

När det gäller metoder för att beräkna kapitalkostnader måste vissa övergripande val göras, bl.a. om beräkningen ska bygga på ett förmögenhetsbevarande eller ett kapacitetsbevarande perspektiv, hur värdering av kapitalbasen ska göras och vilken metod för att beräkna kapitalkostnaderna som ska användas (prop. 2008/09:141 s. 70 ff. och SOU 2007:99 s. 161 ff.).

Schablonmetoden bygger på ett kapacitetsbevarande perspektiv. I schablonmetoden värderas kapitalbasen till ett nuanskaffningsvärde och kapitalkostnaderna beräknas med real annuitetsmetod. Annuiteten beräknas utifrån reglermässiga avskrivningstider och fastställd kalkylränta.

I fråga om användning av förmögenhetsbevarande eller kapacitetsbevarande perspektiv anser EI att den metod som ska användas i olika grad kan bygga på det kapacitetsbevarande perspektivet. Lagens förarbeten (prop. 2008/09:141 s. 71 ff.) förespråkar dock uttryckligen ett kapacitetsbevarande perspektiv. Det kan noteras att regeringen även senare varit tydlig med att detta perspektiv ska gälla också fortsättningsvis (jfr EIR 2014:09 s. 35).

För värdering av kapitalbasen har i huvudsak två tänkbara alternativ diskuterats i lagens förarbeten, nuanskaffningsvärde respektive åldersjusterat nuanskaffningsvärde. Regeringen anförde i propositionen att det krävs

ytterligare utredning i denna fråga och ville att lagens bestämmelser skulle kompletteras med ett bemyndigande till regeringen att meddela närmare föreskrifter angående valet av värderingsmetod i detta avseende. Någon rätt till subdelegation föreslogs emellertid inte (prop. 2008/09:141 s. 72 f.). Sådana föreskrifter finns nu i kapitalbasförordningen. Dessa bygger på ett förslag från EI (EIR 2009:09) och anger att tillgångarna som ingår i kapitalbasen ska värderas till nuanskningsvärdet och att detta kan göras med fyra olika metoder. Varken i kapitalbasförordningen eller i EI:s förslag anges att en åldersjustering ska göras.

De fyra metoder för att beräkna kapitalkostnaderna som nämnts i förarbetena är nominell linjär, nominell annuitet, real linjär och real annuitet. EI har i överklagandet anfört att det inte uttryckts någon preferens för vilken metod som ska användas och att EI i vart fall kan tillämpa någon av metoderna real linjär eller real annuitet. Både i SOU 2007:99 (s. 196) och i prop. 2008/09:141 (s. 76 f.) uttalas dock att valet av metod när det gäller elnätsverksamhet normalt står mellan den nominella linjära metoden och den reala annuitetsmetoden. Det sägs vidare att båda dessa metoder är möjliga att tillämpa. Real annuitet är den metod som använts av EI tidigare. Den reala linjära metoden och den nominella annuitetsmetoden diskuteras över huvud taget inte i förarbetena som tänkbara alternativ. Tillämpning av en real linjär metod torde dessutom kräva uttryckliga regler avseende åldersbestämning och beräkning av kapitalförslitning (jfr förordningen (2014:35) om fastställande av intäktsram på naturgasområdet och EIR 2014:09). Några sådana regler finns inte för den nu aktuella tillsynsperioden.

Kalkylränta

Enligt 5 kap. 6 § ellagen ska intäktsramen ge en rimlig avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten (kapitalbas). Vid fastställandet av intäktsram måste således en skälig avkastning i nätverksamheten bestämmas. En rimlig avkastning motsvarar den avkastning som

fordras för att i konkurrens med alternativa placeringar med motsvarande risk få tillgång till kapital för investeringar. Vid bedömningen av vad som ska avses med likartad risknivå bör beaktas att nätföretagen bedriver en verksamhet där anslutningsskyldighet som huvudregel råder, men också en monopolverksamhet där kostnaderna i huvudsak får föras vidare till kunderna och därmed innebär en förhållandevis låg investeringsrisk (prop. 2008/09:141 s. 79 och 102).

Vid bedömningen av rimlig avkastning bör man utgå från att avkastningen i nätverksamheten ska motsvara vad som bedöms som normalt för konkurrensutsatt affärsverksamhet med motsvarande risknivå. Vad som kan anses vara en likartad risknivå bör bedömas med beaktande av att nätföretagen verkar under delvis andra förutsättningar än företag inom andra branscher. Speciellt för nätföretagen är bl.a. anslutningsplikten, det mycket stabila kundunderlaget samt det faktum att intäkterna är reglerade eftersom företagen har monopol på sin verksamhet. En viktig faktor som ökar risken för nätföretagen är bestämmelserna om avbrottsersättning i 10 kap. ellagen. Avbrottsersättningen kan uppgå till betydande belopp vid större elavbrott (SOU 2007:99 s. 197).

Beräkningen av kalkylräntan utgör en del av schablonmetoden. Kalkylräntan används för att beräkna den del av intäktsramen som ska täcka en rimlig avkastning på kapitalbasen. Eftersom en real annuitetsmetod används för att beräkna kapitalkostnaderna, beräknas inte ett särskilt belopp för avkastningen. I stället beräknas, med utgångspunkt från kalkylräntan och de tillämpade avskrivningstiderna, en annuitetsfaktor som används för att beräkna de totala kapitalkostnaderna. Enligt den metod EI använt ska samma kalkylränta gälla för samtliga nätföretag. Kalkylräntan ska vara tillräcklig för att samtliga nätföretag ska kunna attrahera kapital för investeringar och uppnå en rimlig avkastning på kapitalbasen. Vid bestämmande av kalkylräntan ska nätföretagen betraktas som fristående företag även om de ägs av en kommun eller ingår i en koncern.

I förarbetena sägs att en rimlig avkastning måste beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder. På så sätt möjliggörs den nödvändiga jämförelsen mellan olika placeringsalternativ. Nätmyndigheten har tidigare utgått från den s.k. WACC-metoden (Weighted Average Cost of Capital) för att bedöma en skälig avkastning i nätverksamhet. Regeringen ansåg att det bör vara ett ställningstagande för EI om WACC-metoden fortsättningsvis ska användas, liksom hur de olika variabelvärdena i så fall ska viktas (prop. 2008/09:141 s. 79).

EI har under arbetet med förhandsregleringen aviserat en avsikt att kalkylräntan även i fortsättningen ska beräknas med WACC-metoden (EIR 2009:09 s. 12). Denna avsikt bekräftades även i EI:s slutrapport inför den första tillsynsperioden (EIR 2010:24 s. 5). I EIPM 2011:07 har EI slutligen redovisat sin uppfattning om vad som är en rimlig kalkylränta. I detta PM uttalar även uppfattningen att kalkylräntan ska användas för hela tillsynsperioden.

För att komma fram till en rimlig kalkylränta har EI tagit in underlag från olika konsulter och experter. EI har även särskilt utrett frågan om skattemässiga överavskrivningars effekt på kalkylräntan. Dessutom har EI gjort en egen analys avseende några av parametrarna i WACC-metoden för att bedöma vilken nivå på kalkylräntan som är rimlig. Därvid har EI justerat experternas förslag avseende värdet på fem av parametrarna. EI har där efter sammantaget kommit fram till att en rimlig kalkylränta för tillsynsperioden är 5,2 procent.

I bilaga 4 till EIPM 2011:07, Analys av parametrar i kalkylränteberäkningen m.m., anges att WACC-metoden och CAPM-metoden (Capital Asset Pricing Model) har använts för tillsynsperioden 2012 – 2015. EI har, eftersom de av konsulterna föreslagna kalkylräntorna skilt sig mycket åt, funnit behov av ytterligare utredning beträffande de i beräkningen ingående parametrarna. I bilagan redovisar EI sin syn på ett antal utvalda

parametrar och hur dessa kan justeras. Därefter gör EI olika beräkningar utifrån konsulternas ingångsvärden och justerar fem parametervärden. Medelvärdet för dessa beräkningar blir 5,2 procent.

Nätföretagen uppfattade det som att EI valt att tillämpa WACC-metoden för att beräkna kalkylräntan och hade inga invändningar mot detta. Val-lentuna har utformat sitt överklagande till förvaltningsrätten med utgångspunkt från att WACC-metoden har använts och ifrågasatt värden på olika parametrar i beräkningen.

Förvaltningsrätten har i den överklagade domen funnit att en rimlig kalkylränta är 6,5 procent. För att komma fram till detta har förvaltningsrätten tagit ställning till vissa av de i WACC-metoden ingående parametrarna. Avseende andra parametrar har förvaltningsrätten inskränkt sig till vissa allmänna uttalanden.

I förarbetena har lagstiftaren tydligt uttalat att en rimlig avkastning måste beräknas utifrån vedertagna ekonomiska metoder och att detta är så självklart att det inte behöver uttryckas i lagtexten. Det har emellertid lämnats öppet vilken metod som ska användas (prop. 2008/09:141 s. 79).

Ett etablerat sätt att beräkna kalkylränta är att använda ett vägt genomsnitt av avkastningskraven för olika kapitalslag, en s.k. WACC. Hur det praktiskt ska göras beskrivs på delvis olika sätt. EI har i sina rapporter och PM redogjort för hur beräkning av en WACC ska göras.

I WACC-metoden ställs aktieägarnas och långivarnas avkastningskrav i relation till deras respektive andel av det totala kapitalet. Storleken på kalkylräntan beror således på långivares och ägares avkastningskrav samt företagets kapitalstruktur. Avkastningskravet för lånat kapital utgörs av den ränta som en långivare kräver för att låna ut pengar till företaget. Det avkastningskrav som ägaren ställer motsvarar den kompensation som

ägaren vill ha för att investera kapital. Detta kan beräknas med CAPM-metoden. Vid beräkningen av intäktsramen används en real kalkylränta före skatt. Eftersom de beräkningar som gjorts med WACC-metoden ger en nominell ränta efter skatt, omräknas kalkylräntan i flera steg och med olika metoder.

Vid beräkning inom WACC-metoden prövas en rad olika faktorer såsom riskfri ränta, kreditriskpremie, nätföretagets betavärde, marknadsrisk, kapitalstruktur, skattesats m.m. När det gäller att bestämma värdet på dessa olika parametrar kan olika beräkningsmetoder användas. Vidare kan bedömningen göras med olika utgångspunkter, t.ex. vilket tidsperspektiv som kalkylräntan ska avse. De metoder och utgångspunkter som väljs för att bestämma värdet på parametrarna är av avgörande betydelse för vilket slutligt värde som fastställs för kalkylräntan.

I prop. 2008/09:141 s. 79 konstaterar regeringen att ingen allvarlig kritik har riktats mot nätmyndighetens val att använda WACC-metoden. Däremot råder olika meningar om olika variabelvärden i metoden, exempelvis vad som är en riktig betakoefficient, marknadens riskpremie m.m. Det framstår som sannolikt att det inte är metoden i sig utan bedömningen och viktningen av olika faktorer som kommer att föranleda meningsskiljaktigheter. Det bör även fortsättningsvis vara ett ställningstagande för EI om WACC-metoden ska användas, liksom hur de olika variabelvärdena i så fall ska viktas.

Så som WACC-metoden beskrivs i EI:s PM och rapporter samt i experternas utlåtanden förutsätter metoden att det fastställs värden på de olika parametrar som ingår i metoden. Dessa värden används sedan för att beräkna en kalkylränta med förutbestämda matematiska formler. Den bedömning och de överväganden som görs inom metoden avser således vilket värde på parametrarna som är rimligt. Det är även på detta sätt me-

toden används inom andra områden och av andra myndigheter, t.ex. Post- och telestyrelsen.

Löpande påverkbara kostnader

I 5 kap. 6 § ellagen anges att intäktsramen ska täcka skäligen kostnader för att bedriva nätverksamheten under tillsynsperioden. Som skäligen kostnader ska, enligt 5 kap. 8 § ellagen, anses kostnader för en ändamålsenlig och effektiv drift av en nätverksamhet med likartade objektiva förutsättningar.

Eftersom intäktsramen ska täcka skäligen kostnader är det inte nödvändigtvis nätföretagets faktiska kostnader som ska tas upp vid beräkningen. Det görs skillnad mellan påverkbara löpande kostnader och icke-påverkbara löpande kostnader. De icke-påverkbara kostnaderna ska i sin helhet anses vara skäligen. När det gäller påverkbara kostnader ska endast sådana kostnader som är ändamålsenliga och nödvändiga för en effektiv drift av verksamheten anses som skäligen. Nätföretagen ska få incitament att minska sina påverkbara kostnader över tiden. Det ska finnas utrymme för att tillgodoräkna ett nätföretag skäligen kostnader som överstiger de faktiska kostnaderna, om verksamheten bedrivs på ett mer effektivt sätt (prop. 2008/09:141 s. 64-65 och 104).

Olika metoder för att beräkna de löpande påverkbara kostnaderna och hur en skäligen kapitalkostnad ska bestämmas, diskuteras i förarbetena. Där uttalar även att vissa förenklade beräkningsmodeller och schabloniseringar måste accepteras (prop. 2008/09:141 s. 65).

EI har utrett hur de löpande kostnaderna ska kunna beräknas och redovisat detta i ett antal rapporter. EI har därvid konstaterat att om real annuitet används för att beräkna kapitalkostnader så bör de löpande påverkbara kostnaderna som varierar beroende på elnätsanläggningarnas ålder, beräknas enligt någon form av schablon eller normkostnad, bl.a. för att nätföretag med gamla anläggningar inte ska överkompenseras (jfr prop. 2008/209:141 s.

65). Att ta fram tillräckligt genomarbetade normkostnader är dock ett resurs- och tidskrävande arbete, som EI inte har kunnat slutföra inför den första tillsynsperioden. Därför har EI slutligen utformat schablonmetoden så att de löpande påverkbara kostnaderna enbart beräknas med utgångspunkt i nätföretagens verkliga historiska löpande kostnader (EIR 2010:06).

När det gäller ökade löpande påverkbara kostnader på grund av förändringar av kundunderlaget övervägde EI att använda ett verksamhetsvolymindex, men ansåg inte heller detta möjligt, vad avser den första tillsynsperioden (EIR 2010:11 och EIR 2010:24). De löpande påverkbara kostnaderna beräknas därför enbart med hänsyn till nätföretagets historiska löpande kostnader under åren 2006 – 2009. De påverkbara kostnaderna åsätts ett generellt effektiviseringskrav om en procent från och med år 2010. I schablonmetoden tas således inte någon hänsyn till volymförändringar vad gäller kunder vid beräkningen av de löpande påverkbara kostnaderna.

KAMMARRÄTTENS BEDÖMNING

Allmänt om lagstiftning och bevisning

EI har i ett uttalande den 10 december 2013 anfört att det är helt orimligt med en så otydlig lagstiftning, att grundläggande principer om hur elnätsavgifterna ska sättas måste avgöras i domstol. I överklagandet har EI anfört att regleringen är synnerligen översiktlig i fråga om den närmare metoden för fastställande av skäliga kostnader. Framför allt bestäms inte genom regleringen hur nätföretagets kapitalkostnader ska beräknas. Lagstiftaren har inte uttryckt någon preferens för en viss metod. Det har överlämnats till EI att bestämma hur beräkningen ska ske. EI konstaterar även i ett yttrande att uppskattningarna av rimlig kalkylränta/WACC varierar betänkligt beroende på vilka premisser experterna utgår ifrån.

I lagens förarbeten (prop. 2008/09:141) förs en allmän diskussion om tänkbara beräkningsmetoder och om hur olika svårigheter kan hanteras.

Uttryckliga besked i centrala frågor saknas däremot. EI tolkar detta som ett långtgående bemyndigande att finna metoder för att fastställa en intäktsram som ska täcka skäligen kostnader för att bedriva nätverksamhet under tillsynsperioden och ge rimlig avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten (kapitalbas). EI fäster mycket stor vikt vid elkonsumenternas intressen och anser att alla beräkningar, oberoende av vilken metod som använts, ska kompletteras med en skälighetskontroll. Nu tillämplig lagstiftning har kommit till först efter det att EU-kommissionen väckt talan mot Sverige med påstående att Sverige underlåtit att uppfylla sina skyldigheter enligt elmarknadsdirektivet. Vid remissbehandling av förslaget till nu gällande utformning av ellagen (prop. 2008/09:141) efterlyste bl.a. EI tydligare bestämmelser angående skälighetsbedömningen (prop. s. 60). Beträffande beräkning av kapitalbasen var remissinstanserna genomgående kritiska. De föreslagna bestämmelserna ansågs otillräckliga och otydliga (prop. s. 69 f.). En central fråga för kammarrätten blir inledningsvis att avgöra om EI överskattar det utrymme för egna överväganden och lösningar som ellagen ger myndigheten samt om skälighetsbedömningen är inbyggd i de anvisningar som finns i ellagen och kapitalbasförordningen eller ska ske genom en helt fristående prövning.

Kammarrätten anser inte att bevisfrågor på något avgörande sätt kan påverka de ställningstaganden som måste göras avseende övergångsmetoden och kalkylräntan. I den mån bevisfrågor aktualiseras tillämpar kammarrätten allmänna förvaltningsrättsliga principer. Att fastställa några särskilda principer som ska gälla vid tillämpning av bestämmelserna i 5 kap. ellagen kan inte komma i fråga.

Metod för att fastställa intäktsram

Bestämmelsen i 5 kap. 6 § ellagen utgör den grundläggande regeln om hur en intäktsram ska beräknas. Intäktsramens storlek styrs dock även av andra bestämmelser i 5 kap. ellagen och i kapitalbasförordningen. Om

metoden utformas så att beräkningen görs i enlighet med de kriterier som anges i lagen och dess förarbeten samt kapitalbasförordningen, bör beräkningen också ge ett resultat som överensstämmer med nämnda reglering, dvs. en intäktsram som bl.a. ger nätföretaget en skälig kostnads- täckning och en rimlig avkastning på kapitalbasen. Uppfylls detta får även kundernas intresse av låga och stabila nätavgifter och behovet av nödvändiga investeringar i elnätet anses vara beaktat. Den skälighetsbedömning som ska göras innebär endast att en intäktsram ska beräknas utifrån de kriterier som anges i regleringen. Så som regelsystemet har utformats finns det således inte utrymme för någon sådan ytterligare skälighetskontroll som EI förespråkar. Om avsikten med ellagen är att ge EI sådana utomordentligt vidsträckta befogenheter som myndigheten anser sig ha, hade det varit nödvändigt att på ett tydligt sätt ange detta direkt i lagtexten. Möjligheten att åstadkomma ändringar genom överklagande skulle med EI:s tolkning av lagen i flera avseenden bli närmast illusorisk. Myndighetens befogenhet att fastställa intäktsram skulle därmed bli beroende av dess egen tolkning av förarbeten som nöjer sig med att redovisa olika tänkbara metoder för erforderliga beräkningar.

Däremot ger reglerna utrymme för att de beräkningar som ska göras för att fastställa intäktsramen kan utformas på olika sätt. Bestämmelserna i ellagen och kapitalbasförordningen tillsammans med uttalanden i förarbetena ger övergripande anvisningar om hur beräkningen ska göras. På en mera detaljerad nivå finns olika alternativ. En metod kan således utformas på olika sätt utan att den kan sägas gå utanför de ramar som regleringen anger. Regleringen lämnar därmed utrymme för att fastställa intäktsramen till olika stora belopp. Som EI anfört utgör därför schablonmetoden inte det enda möjliga sättet att beräkna den aktuella intäktsramen.

Även om specifika metodval inte uttryckligen har angetts, ger uttalanden i förarbetena tillsammans med de bestämmelser som finns, vägledning

för vilka metoder och principer som ska väljas eller är möjliga att välja. Den inriktning som anvisas för beräkningen begränsar således i vissa avseenden EI:s utrymme.

Eftersom det är fråga om omfattande och relativt komplicerade beräkningar kan det i praktiken vara svårt att ta fram en metod som i alla delar blir optimalt utformad från början. Det ligger därför i sakens natur att en metod kan behöva omarbetas, förfinas och justeras.

Enligt kammarrättens mening kan dock en betydande förändring av en grundligt utarbetad metod inte genomföras hur som helst (jfr Kammarrätten i Stockholms domar den 29 juni 2010 i mål nr 5270-09 och 7358-09 samt den 19 mars 2012 i mål nr 4315-10 och 4316-10). Ett grundläggande krav på en justering av beräkningsmetod måste vara att justeringen görs inom ramen för det regelverk som metoden bygger på. En justering måste därför göras med beaktande av de bestämmelser som finns om hur skälighetsbedömningen ska göras. Om justeringen avser ett tidigare välmotiverat ställningstagande bör det krävas en grundlig utredning och noggranna överväganden. Nätföretagen bör ges möjlighet till insyn och få tillfälle att lämna synpunkter på samma sätt som vid utformandet av den grundläggande metoden.

Det sätt på vilket kapitalkostnadsberäkningen görs i schablonmetoden överensstämmer med de anvisningar och den inriktning för beräkningen av kapitalkostnaderna som regleringen anger. Även i övriga delar av beräkningen följer schablonmetoden de ramar som angetts. Beräkningen enligt schablonmetoden kan därför inte sägas strida mot regleringen. Metoden är därför användbar för att beräkna en intäktsram som inkluderar erforderlig skälighetsbedömning, även om metoden inte är direkt utpekad i regleringen.

EI har valt att inte justera sina beräkningar inom ramen för schablonmetoden. EI har i stället gjort en fristående justering, benämnd "övergångsmetoden". EI:s metod för beräkning av intäktsram utgörs således av en inledande beräkning med schablonmetoden. Efter att ha jämfört detta resultat med nätföretagets historiska intäktsnivå och bedömt att intäkterna vid användning av schablonmetoden skulle bli för stora, har EI fastställt intäktsramen till de historiska intäkterna plus 6/18 av den med schablonmetoden framräknade möjliga ökningen av intäkterna. Genom senare medgivna justeringar görs ett tillägg som innebär att löpande opåverkbara kostnader och kapitalkostnader för nya anläggningar i sin helhet medräknas i intäktsramen. Övergångsmetoden reducerar således den intäktsram som beräknas med schablonmetoden. Avsikten är att en beräkning enligt schablonmetoden ska ges successivt genomslag under fyra tillsynsperioder.

Vid utformningen av schablonmetoden har EI utgått från ellagen, kapitalbasförordningen och förarbetena till nämnda lag och förordning. EI har, efter noggrant genomförda utredningar, jämförelser och överväganden kommit fram till väl motiverade ställningstaganden om hur beräkningen ska göras. Detta framgår av det omfattande underlag i form av bl.a. promemorior och rapporter som EI tagit fram. Arbetet med att ta fram schablonmetoden pågick i över två år. Nätföretagen och andra intressenter har deltagit i arbetet, som har präglats av öppenhet och förutsägbarhet. Schablonmetoden har, som nämnts, utformats inom de ramar som lagstiftaren angett avseende hur skälighetsbedömningen och beräkningen av en intäktsram ska göras. Vidare har schablonmetoden utformats för att vara långsiktig och generellt användbar. EI:s överväganden och analyser har även omfattat elkonsumenternas intressen.

Övergångsmetoden innebär inte en mindre justering av beräkningen enligt schablonmetoden utan en genomgripande förändring av det sätt på vilket intäktsramen beräknas. Enligt kammarrättens mening kräver en

justering av en metod som utarbetats på det sätt som skett vad gäller schablonmetoden, nya utredningar och väl övervägda ställningstaganden. Övergångsmetoden har inte föregåtts av någon egentlig utredning och några väl underbyggda analyser eller överväganden har inte presenterats. Övergångsmetoden har beskrivits som en nödlösning (se t.ex. Stefan Yards utlåtande den 5 mars 2014). Varken nätföretagen eller andra intressenter har haft möjlighet till insyn eller kunnat lämna synpunkter på utformningen av övergångsmetoden. Den har inte kommit till på ett transparent och förutsägbart sätt.

Övergångsmetoden är inte utformad inom de ramar som regleringen anger för hur skälighetsbedömningen och beräkningen av nätföretagets intäktsram ska göras. Den är inte heller generellt användbar, långsiktig eller stabil. Att EI hade kunnat utforma schablonmetoden på ett annat sätt från början är inte ett tillräckligt skäl för att tillämpa övergångsmetoden. Övergångsmetoden kan därför inte godtas som en metod för att beräkna och bedöma nätföretagets intäktsram.

Kammarrätten anser sammanfattningsvis att det uteslutande är schablonmetoden som ska användas för att beräkna nätföretagets intäktsram för tillsynsperioden 2012 – 2015. Någon fristående skälighetskontroll får inte göras. EI:s överklagande ska därför avslås i denna del.

Kalkylränta

EI har redan 2009 tillkännagett att kalkylräntan ska beräknas med WACC-metoden. Denna metod är den enda ekonomiskt vedertagna metod som över huvud taget har varit aktuell. Det är även denna metod som nämns i förarbetena och den metod som EI tidigare har använt sig av. Vallentuna får därför anses ha haft fog för uppfattningen att det är denna metod som EI ska använda sig av vid bestämmande av kalkylräntan. Även förvaltningsrätten har utgått från att EI använt WACC-metoden och

att det är parametrarna i metoden som varit relevanta för att bestämma kalkylräntan.

Det förhållandet att det i förarbetena har uttalats att EI får ta ställning till om WACC-metoden fortsatt ska tillämpas medför inte att EI kan välja att fastställa kalkylräntan genom tillämpning av en egenhändigt konstruerad metod som endast delvis ansluter sig till WACC-metoden. Än mindre kan EI ersätta WACC-metoden med en samlad bedömning utifrån olika underlag och överväganden utan att visa att detta är förenlig med någon annan ekonomiskt vedertagen metod.

EI har numera uppgett att den av myndigheten fastställda kalkylräntan inte har beräknats enligt WACC-metoden. EI har inte redovisat konsekventa beräkningar av kalkylräntan med tillämpning vare sig av WACC-metoden eller någon annan ekonomiskt vedertagen metod. Kamrarrätten har redan konstaterat att det inte finns något stöd vare sig i lag eller i förarbeten för den, från schablonmetoden helt fristående, skälighetskontroll som EI använt för att minska intäktsramen med hjälp av en övergångsmetod. Något sådant stöd finns lika lite vad avser beräkning av kalkylräntan. En sådan samlad bedömning utifrån olika underlag och överväganden som EI gjort kan således inte godtas.

Mot bakgrund av det ovan anförda finner kamrarrätten att den enda metod som kan komma ifråga för att beräkna och fastställa kalkylräntan för tillsynsperioden 2012 – 2015 är WACC-metoden. Detta innebär, till skillnad från vad EI har hävdats, att de i metoden ingående parametrarna måste prövas.

Kamrarrätten har övervägt att återförvisa frågan om beräkning av kalkylränta till EI för nya beräkningar med angivande av en ekonomiskt vedertagen metod och fullständig redovisning av underlaget för dessa beräkningar på sätt som t.ex. Post- och telestyrelsen gjort i PTS-ER-

2014:17. Hela syftet med förhandregleringen för fastställande av intäktsramar är emellertid att skapa förutsägbarhet för nätföretagen och deras kunder. Med hänsyn till den långa tid som redan förflutit, utan att nätföretagen eller kunderna fått besked om vilken intäktsram som ska gälla, är detta inte lämpligt. Ett beslut om återförvisning skulle endast medföra ytterligare tidsutdräkt och osäkerhet, något som varken ligger i EI:s eller nätföretagens intresse. Kammarätten anser därför att rätten, med tillämnning av WACC-metoden, måste bestämma en kalkylränta som ska användas för den aktuella tillsynsperioden.

I domstolarna har parterna åberopat ett stort antal utlåtanden från sakkunniga och experter. Dessa redogör för hur de anser att olika parametrar i beräkningen ska bestämmas och hur en rimlig kalkylränta ska beräknas. De har utgått från WACC-metoden men använt sig av olika beräkningsmetoder för att komma fram till värden på de olika parametrarna. De skillnader som finns i experternas bedömningar visar att användning av WACC-metoden medför stora svårigheter och betydande osäkerhetsmoment. Kalkylräntan har således beräknats till mellan 3,9 och 8,1 procent. Även när det gäller värdet på ingående parametrar finns stor spridning.

Det ovanstående visar tydligt på svårigheterna att, med WACC-metoden, fastställa en rimlig kalkylränta. Eftersom WACC-metoden bygger på uppskattningar av komplicerade ekonomiska förhållanden är det naturligt att olika experter kommer till olika slutsatser. Detta innebär inte att någon av dem har rätt eller fel. Samtliga experter synes ha gjort sina bedömningar enligt ekonomiskt vedertagna metoder.

Trots de praktiska svårigheterna att tillämpa WACC-metoden för här aktuellt syfte måste kammarätten, som inte tar ställning till om sådana överväganden lämpligen bör göras av en domstol, pröva och ange rimliga värden på de i beräkningen ingående parametrarna. Kammarätten måste också utföra den slutliga beräkningen av kalkylräntan. Kammarättens

bedömning av vad som kan vara ett rimligt värde på parametrarna görs enbart utifrån parternas argumentation och den bevisning som de har åberopat, främst i form av expertutlåtanden. Kammarrätten är härvid inte bunden av de parametervärden som EI använt. Prövningsramen i kammarrätten är dock, med hänsyn till EI:s beslut och förvaltningsrättens dom, begränsad till en kalkylränta mellan 5,2 och 6,5 procent.

I kammarrätten har parterna argumenterat utförligt kring frågan om vilket tidsperspektiv de anser ska användas som utgångspunkt för att fastställa kalkylräntan. De tidsperspektiv som använts i de olika beräkningarna är en momentan kalkylränta, en kalkylränta för perioden 2012 – 2015, en kalkylränta som ska vara stabil under en längre period och en kalkylränta som beräknas i efterhand. Frågan om vilket tidsperspektiv som anläggs har stor betydelse för nivån på den slutliga kalkylräntan.

Experterna har i sina utlåtanden utgått från olika tidsperspektiv. I flera utlåtanden görs alternativa beräkningar med olika tidsperspektiv som utgångspunkt. Det synes således inte finnas något hinder för att med ekonomiskt vedertagen metod tillämpa olika synsätt i denna fråga.

Av EI:s beslut och bilagor kan inte utläsas om EI ansett att kalkylräntan ska vara långsiktigt stabil eller inte. EI har dock uttalat att det är önskvärt att kalkylräntan inte varierar mycket mellan tillsynsperioderna. Av handlingarna i målet i förvaltningsrätten framgår att nätföretagen hela tiden har utgått från att EI anlagt ett långsiktigt perspektiv och ansett detta vara korrekt. Företagens argumentation och bevisning har utformats med denna utgångspunkt. EI har inte någon gång före sitt kompletterande yttrande till kammarrätten i mars 2014 hävdat att det långsiktiga perspektivet skulle vara felaktigt. Förvaltningsrätten har dessutom utgått från att parterna varit överens om att kalkylräntan ska bestämmas utifrån ett långsiktigt perspektiv.

Det övergripande syftet med förhandregleringen är att skapa förutsägbarhet för nätföretagen och deras kunder (prop. 2008/09:141 s. 31). Nätföretagen ska också få stabila och långsiktiga villkor för sin nätverksamhet (prop. 2008/09:141 s. 58). I Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG art. 37.6.a anges särskilt att nödvändiga investeringar i näten ska kunna göras för att säkra nätens funktion (jfr även EU-domstolens dom i mål C-274/08 p. 38). En investering i elnät har en mycket lång investeringshorisont, vilket kräver att nivån på avkastningen kan bedömas på längre sikt med viss förutsägbarhet. Utredningen i målet ger stöd för att en stabil kalkylränta skulle ha positiv effekt på nätföretagens vilja och förmåga att göra de investeringar som krävs. Vidare framgår av utredningen att om kalkylränta bestäms med ett kortsiktigt perspektiv kan intäktsramen komma att variera kraftigt mellan tillsynsperioderna. Mot bakgrund av det anförda anser kammarrätten att det för tillsynsperioden 2012 – 2015 är rimligt och i överensstämmelse med förhandsregleringens syfte att anlägga ett långsiktigt perspektiv när de parametrar som krävs för att beräkna den regulatoriska kalkylräntan fastställs.

Kammarrätten redovisar i det följande sin uppfattning om rimliga värden på de i WACC-metoden ingående parametrarna för tillsynsperioden 2012 – 2015. Kammarrätten förutsätter att EI:s inställning är att parametrarna, när beräkningarna ska göras på det sätt som kammarrätten bestämt, ska ha det värde som EI använt i bilaga 4 till EIPM 2011:07. Vid beräkningarna har kammarrätten använt samma beräkningssätt som EI tillämpat.

Kapitalstruktur

Finansieringen i ett företag sker genom eget kapital och lån. I WACC-metoden ställs aktieägarnas och långivarnas avkastningskrav i relation till deras respektive andel av det totala kapitalet. För beräkning av kalkylräntan behöver därför nätföretagens kapitalstruktur bedömas.

Bland experterna finns en bred enighet om att det inte är nätföretagens faktiska skuldsättning som ska beaktas utan företagens optimala kapitalstruktur, dvs. den kapitalstruktur som återspeglar vad ett effektivt nätföretag bör ha. En sådan kapitalstruktur ska minimera nätföretagets vägda kapitalkostnad. Vidare är experterna eniga om att kapitalstrukturen ska baseras på marknadsvärden och inte på bokförda värden.

Experterna har valt ut tillräckligt stora och väletablerade företag med sådan utvecklad finansförvaltning att de kan styra kapitalstrukturen mot det optimala och jämfört dessa företag. Trots att experterna använt sig av samma ekonomiska metod kommer de fram till olika värden, ca 25 – 50 procent. Skillnaden kan till viss del bero på val av jämförelsebolag.

EI anser att jämförelseföretagen har en högre risk än nätföretagen och gör därför sin jämförelse med utgångspunkt från bokförda värden. EI anser att låg risk och stabila intäkter bör leda till att ett rationellt företag har en relativt hög skuldandel. EI har därför utgått från en skuldandel om 50 procent.

I experternas utlåtanden har kapitalstrukturen baserats på marknadsvärden och inte på bokförda värden. Kammarrätten instämmer i förvaltningsrättens bedömning att EI utan erforderligt stöd frångått ekonomiskt vedertagen metod när skuldandelen beräknats högre med hänvisning till bokförda värden.

Vallentuna anser att skuldandelen ska bestämmas till 37 procent. Detta utgör ett genomsnitt av den nivå som Ernst & Young och Grant Thornton angett i de utlåtanden som EI tagit in inför sitt beslut. EI har inte lämnat någon utredning som motsäger att denna nivå är rimlig. Kammarrätten anser därför att en skuldandel om 37 procent ska användas vid beräkning av kalkylräntan.

Risikfri ränta

Med risikfri ränta menas den förväntade avkastningen från risikfria investeringar. Det finns emellertid inte några sådana investeringar eftersom varje investering medför risker. Den risikfria räntan anses vara den minsta avkastning som en investerare kan kräva. I WACC-metoden ingår den risikfria räntan i beräkningen både vid bestämmandet av kostnaden för lånat kapital och kostnaden för eget kapital.

Vid bestämmande av värdet på risikfri ränta har tidsperspektivet stor betydelse. Den risikfria ränta som används i WACC-metoden ska spegla investeringarnas tidshorisont. Uppskattningen bör därför baseras på en löptid som sammanfaller med investeringens livslängd.

Experterna har använt sig av flera olika metoder och beräkningssätt för att uppskatta ett rimligt värde på den risikfria räntan. De flesta experter baserar sina bedömningar på olika statsobligationer med olika löptider, men även andra metoder förekommer. Härutöver görs olika skattningar och beräkningar.

EI har använt en metod som innebär att den risikfria räntan bestäms genom att den långsiktigt förväntade utvecklingen av BNP adderas till Riksbankens långsiktiga inflationsmål. EI har därvid kommit fram till en nominell risikfri ränta om 4 procent, BNP-utveckling 2 procent och inflation 2 procent. Vallentuna har inte någon invändning mot metoden men anser att tillväxten av BNP i stället bör uppskattas till 2,5 procent. De experter som uttalat sig angående den långsiktigt förväntade BNP-utvecklingen är inte eniga. Kammarrätten finner inte skäl att frångå EI:s bedömning i någon del. Den risikfria ränta som ska användas är därmed 4 procent.

Kreditriskpremie

Kreditriskpremien ska spegla nätföretagens kostnader för att skaffa kapital på kreditmarknaden. Premien kan beskrivas som den ränta, utöver riskfri ränta, som en långivare kräver. Den ska beakta förväntad kostnad för framtida lånefinansiering, dvs. nätföretagets långsiktiga upplåningskostnad.

EI har i sina beräkningar tillämpat en kreditriskpremie om 1,49 procent, vilket är ett genomsnitt av vad Ernst & Young och Grant Thornton har föreslagit. Vallentuna hävdar att eftersom Ernst & Young har bedömt en momentan kreditriskpremie är denna för låg i ett långsiktigt perspektiv. Vallentuna anser att en långsiktig kreditriskpremie är minst 1,83 procent, vilket är den premie som Grant Thornton förordar. Experterna har använt ett flertal olika metoder och i sina beräkningar kommit fram till en kreditriskpremie som ligger mellan 0,5 och 3,5 procent.

Bedömningen av kreditriskpremien ska göras med ett långsiktigt perspektiv. Skillnaderna i experternas bedömning beror till stor del på att de haft olika utgångspunkter i detta avseende och bedömt företagets kreditrating olika. En längre löptid på en kredit motiverar vanligtvis en högre riskpremie. De experter som använt ett långsiktigt perspektiv har kommit fram till en högre riskpremie än den som EI har använt. Kammarrätten, som tagit ställning för ett långsiktigt perspektiv, anser att det är rimligt att använda en kreditriskpremie om 1,83 procent vid beräkning av kalkylräntan.

Marknadsriskpremie

Kammarrätten har med ledning av Ernst & Young och Grant Thorntons ursprungliga värden, som inte ifrågasatts, beräknat marknadsriskpremien till 4,735 procent.

Betavärde

Beta är ett vedertaget mått på systematisk risk och anger hur riskfylld investeringen är i förhållande till genomsnittlig riskinvestering. Marknadens betavärde är 1. Betavärden under 1 innebär en lägre risk än marknadsgenomsnittet. Ett enskilt företags betavärde speglar således företags risk i förhållande till marknadens risk.

De flesta experter har bedömt betavärdet genom historisk regressionsanalys. Detta synes vara ett etablerat tillvägagångssätt. Experterna har studerat olika företag, använt olika index, tillämpat olika mätfrekvenser och använt olika långa mätperioder. Detta har lett till att betavärdena skiljer sig åt. Betavärden som är beräknade utifrån historisk regressionsanalys omräknas i olika steg för att få fram lämpliga jämförelsevärden. Det finns olika uppfattningar om hur detta ska göras.

Några experter använder en s.k. Bloombergomräkning vid beräkningen av betavärdet. Detta motiveras av att betavärdet för ett företag tenderar att röra sig mot marknadens snitt, dvs. betavärde 1. Effekten av en Bloombergomräkning är att företag med ett betavärde under 1 får en högre kalkylränta eftersom betavärdet justeras uppåt mot 1, vilket innebär att kostnaden för eget kapital ökar.

EI anser inte att någon Bloombergomräkning ska göras och har därför justerat Grant Thorntons beräkning i detta avseende. EI har konstaterat att nätföretagen har ett betavärde under 1 och att en Bloombergomräkning då innebär att riskerna förväntas öka med tiden. EI beaktar att nätföretagen har monopol och anser att branschen är väl etablerad samt att riskerna är väl kända och låga. Vallentuna anser att Bloombergomräkning ska göras för att inte den framtida risken ska underskattas. Om någon omräkning inte görs, måste detta kompenseras på annat sätt t.ex. genom en höjning av den särskilda riskpremien.

Det finns inget entydigt stöd för att göra en Bloombergomräkning. Det är ungefär hälften av experterna som förespråkat en sådan omräkning. Det finns visst stöd i utredningen för att nätföretagens betavärde, p.g.a. monopolsituationen och låg risk, inte rör sig mot genomsnittet på aktie marknaden. Kammarrätten finner att det inte har kommit fram tillräckliga skäl för att göra en Bloombergomräkning av betavärdet. Betavärdet bör därför bestämmas till ett genomsnitt av Ernst & Youngs och Grant Thorntons värden med beaktande av EI:s justering av sistnämnda värde. Kammarrätten har beräknat detta genomsnitt till 0,38. Vid omräkningen av detta värde har kammarrätten använt den skuldsättningsgrad om 58,73 procent som följer av den kapitalstruktur som kammarrätten tidigare funnit rimlig. Det betavärde som ska användas blir då, med den omräkningsmetod som EI tillämpat, 0,544.

Särskild riskpremie

Den särskilda riskpremien används för att fånga upp icke-systematiska risker och utgör ett tillägg till avkastningen på eget kapital utöver det som uppskattningarna av betavärdet ger. Det handlar således om och i vilken utsträckning olika företagsspecifika osäkerheter ska beaktas.

Experterna anser att en särskild riskpremie är motiverad. Däremot skiljer sig deras uppfattningar åt beträffande vilka risker som är värda att beakta och hur stort tillägg som är motiverat. Bland risker som nämns finns småbolagspremie, illikviditetsrisk, regulatorisk risk samt osäkerhetsmoment vad gäller avkastningskrav.

EI har använt en särskild riskpremie om 0,5 procent, vilket överensstämmer med den premie som använts i Finland. Vallentuna anser att den särskilda riskpremien bör vara 1 procent. En majoritet av experterna har använt sig av högre särskild riskpremie än EI. Kammarrätten finner med hänsyn till framtida risker, särskilt vad gäller regleringar, och många

andra osäkerhetsfaktorer att det är rimligt att använda en särskild riskpremie om 1 procent.

Skattesats

Den kalkylränta som beräknas med WACC-metoden är en nominell ränta efter skatt. Eftersom en real kalkylränta före skatt ska användas måste konvertering ske till ränta före skatt. För detta finns en etablerad metod som innebär att räntan divideras med 1 minus skattesatsen.

Svenska skatteregler ger företagen möjlighet att skriva av tillgångar i en snabbare takt än vad som motsvarar tillgångens ekonomiska livslängd. Sådan överavskrivning ger upphov till en latent skatteskuld och ger därmed en räntefri skattekredit. Möjligheten till skattemässig överavskrivning medför att den effektiva skatt som betalas kan avvika från gällande bolagsskatt. Så småningom kommer dock överavskrivningarna att återföras. Skattekrediten innebär därmed enbart en förskjutning av skattebetalningarna. Den fråga som uppstår vid konvertering av kalkylräntan är således om en justerad skattesats ska tillämpas i stället för bolagsskatten.

EI har funnit att nätföretagens faktiska skattesats enligt årsrapporter för åren 2003 – 2009 uppgått till 20 procent och anser att skattemässiga överavskrivningar måste beaktas.

Bland experterna råder olika meningar om vilken skattesats som ska användas vid konverteringen av kalkylräntan. De är dock eniga om att skattemässiga överavskrivningar kan medföra att kalkylräntan överskattas. Det uppkommer emellertid problem vad gäller att beakta skattekrediten på ett rättvist och likvärdigt sätt. De experter som har använt bolagsskatten motiverar detta med att det saknas en tillräckligt precis metod för att justera skattesatsen. Nätföretagens möjligheter att göra överavskrivningar skiljer sig mycket åt.

Med hänsyn till svårigheterna att finna en godtagbar metod för att justera skattesatsen, de stora skillnader som finns mellan nätföretagens möjligheter till överavskrivningar och det övergripande intresset av stora framtida investeringar finner kammarrätten inte rimligt att vid en beräkning av kalkylränta, som ska gälla för samtliga nätföretag, använda en justerad skattesats. Vid konvertering av kalkylräntan för tillsynsperioden 2012 – 2015 ska därför den vid tidpunkten för EI:s beslut gällande bolagsskatten, 26,3 procent, användas.

Inflation

Vid omräkning från nominell till real kalkylränta utgår kammarrätten från en inflation om 2 procent.

Beräkningen av kalkylräntan

Efter att på sätt som anges i det föregående ha tagit ställning till vad som är rimliga värden avseende aktuella parametrar har kammarrätten använt dessa för beräkning av kalkylräntan. Denna beräkning ger en real kalkylränta före skatt om 6,5 procent. Den kalkylränta som ska användas vid beräkningen av Vallentunas intäktsram för tillsynsperioden 2012 – 2015 är därmed 6,5 procent. EI:s överklagande ska således avslås även i denna del.

Löpande påverkbara kostnader

I EI:s beslut har Vallentunas löpande påverkbara kostnader beräknats till 115 826 tkr med schablonmetoden. Denna beräkning har gjorts i enlighet med det förslag till intäktsram som Vallentuna lämnat till EI. Vallentuna anser emellertid numera att detta sätt att beräkna de löpande påverkbara kostnaderna inte är rättvisande bl.a. på grund av den förväntade höga tillväxttakten inom det område där företaget verkar.

Schablonmetoden har utarbetats på ett öppet och förutsägbart sätt. Beräkningen som görs med nämnda metod har föregåtts av noggranna utredningar och överväganden och nätföretagen har haft möjlighet att delta och påverka arbetet. Den beräkning och skälighetsbedömning av de löpande påverkbara kostnaderna som görs i schablonmetoden ligger inom de ramar som ges i ellagen och dess förarbeten. Genom beräkningen av löpande påverkbara kostnader enligt schablonmetoden behandlas nätföretagen lika. Att någon hänsyn inte tas till förändringar i antalet kunder under tillsynsperioden gäller således för samtliga nätföretag, oavsett om förändringen medför ökade eller minskade löpande kostnader.

För att regleringen ska vara förutsägbar och någorlunda enkel måste det tillåtas att vissa förenklingar och schabloner används i beräkningsmetoden. Detta innebär att ett enskilt nätföretags individuella förutsättningar inte alltid kommer att beaktas. Detta kan vara såväl till fördel, som till nackdel för nätföretaget. Regelsystemet innebär att ett nätföretag inte nödvändigtvis kommer att få täckning för sina faktiska kostnader.

Utgångspunkten måste vara att hänsyn normalt inte ska behöva tas till mindre individuella avvikelser. För att det ska vara motiverat att göra avsteg från en generell beräkningsmetod som utformats på det sätt som schablonmetoden gjorts, bör den förändrade beräkningen ha stor påverkan på nätföretagets intäktsram. Det behöver inte vara orimligt att ta hänsyn till förväntad ökning av Vallentunas kundunderlag under tillsynsperioden. Kammarrätten anser emellertid att det som kommit fram i målet inte är tillräckligt för att motivera ett avsteg från den beräkning av löpande påverkbara kostnader som gjorts av EI. Den aktuella avvikelserna får således anses ligga inom ramen för sådana förenklingar och schabloniseringar som måste tillåtas. EI:s överklagande ska därför bifallas i denna del.

Sammanfattning

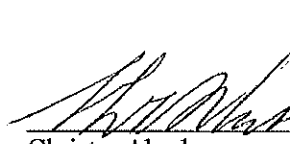
Det är uteslutande schablonmetoden som ska användas vid beräkning av Vallentunas intäktsram för tillsynsperioden 2012 – 2015. Detta uppfyller ellagens krav på skälighetsbedömning.

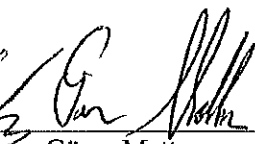
Den reala kalkylränta före skatt som ska användas för beräkning av intäktsram för tillsynsperioden 2012 – 2015 ska vara 6,5 procent.

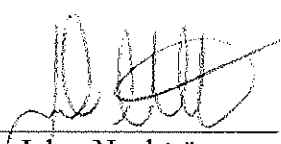
En förväntad hög tillväxttakt ska inte föranleda en ökning av Vallentunas löpande påverkbara kostnader på sätt som förvaltningsrätten bestämt i sin dom utan beräknas i enlighet med EI:s beslut.

EI:s överklagande ska således bifallas enbart vad avser ökning av Vallentunas löpande påverkbara kostnader på grund av förväntad hög tillväxttakt.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, se bilaga B (formulär 1).


Christer Abrahamsson


Göran Mattsson
referent


Johan Nordström



2011:07

Kalkylränta i elnätsverksamhet

Inledning

Syftet med denna promemoria är att redovisa vilken kalkylränta i elnätsverksamhet som Energimarknadsinspektionen (EI) kommer att tillämpa för tillsynsperioden 2012-2015. Promemorian har föregåtts av ett utredningsarbete inom EI som innefattar underlag från flera konsultrapporter samt remittering av ett utkast. I denna promemoria och dess bilagor redovisas EI:s analysarbete där bland annat olika beräkningar genomförs. Genom dessa beräkningar har effekterna på kalkylräntans nivå av de synpunkter som inhämtats i remissomgången beaktats. Vidare har det genom de kalkyler EI genomfört, varit möjligt att bedöma vad som är en rimlig nivå på kalkylräntan. Slutligen har synpunkterna från remissinstanserna kommenterats. Denna analys redovisas i bilaga 4. En sammanställning av remissynpunkterna återfinns på EI:s webbplats: <http://www.ei.se/For-Energiforetag/EI/Forhandsprovning-av-elnatstariffer/Viktiga-dokument-forhandsreglering/>. Länkar till rapporter m.m. som i övrigt refereras i denna promemoria återfinns på EI:s webbplats eller kan begäras hos EI.

Energimarknadsinspektionens ställningstagande

EI bedömer att en real kalkylränta före skatt på 5,2% är rimlig att tillämpa för tillsynsperioden 2012-2015. Vidare bedömer inspektionen att kalkylräntan inte behöver uppdateras under åren 2012-2015 men att kalkylräntan vid avstämningen efter tillsynsperioden slut bör ingå som en del av avstämningen.

Underlag för bedömning av kalkylränta 2012-2015

EI har beställt underlag från de två konsultföretagen Grant Thornton och Ernst & Young avseende bedömningar av vad som kan anses vara en rimlig kalkylränta för perioden 2012-2015.

Båda konsulterna anger den bedömda kalkylräntan som ett intervall. Grant Thornton anger att kalkylräntan bör ligga i intervallet 5,33-6,59% och Ernst & Young anger intervallet till 4,27-5,81%. En genomsnittlig kalkylränta av de båda konsulternas bedömning är 5,50%.

En fråga som varit föremål för särskild bedömning är hur en kalkylränta efter skatt ska konverteras till en kalkylränta före skatt med anledning av elnätsföretagens möjligheter att göra så kallade överavskrivningar och erhålla räntefria skattekrediter. Eftersom effekten av dessa innebär att viss del av finansieringen kan ske med räntefria krediter då de verkliga ekonomiska livslängderna på merparten av elnätsföretagens tillgångar är ca 40 år, så finns det skäl för att reducera kalkylräntan. Denna fråga har inte belysts närmare av Grant Thornton eller Ernst & Young. Båda konsulterna uppger dock att existensen av obeskattade reserver innebär en räntefri kredit för nätföretagen. Konsulterna har trots detta tillämpat standardmetoden för konvertering av kalkylränta efter skatt till före skatt och därmed inte gjort någon justering av kalkylräntan för denna skatteeffekt. Under 2010 inhämtade EI utlåtande från professorerna Jan Bergstrand, Stefan Yard och Göran Bergendahl avseende frågan om obeskattade reserver och dess påverkan på omräkning av en kalkylränta från efter skatt till före skatt. Professorerna Jan Bergstrand och Stefan Yard lämnade därefter förslag på hur kalkylräntan skulle kunna justeras för att ta hänsyn till att elnätsföretagen har obeskattade reserver. Skattefrågan har också på EI:s uppdrag belysts av konsulten ICECAPITAL, se EI:s rapport EI R 2010:25, bilaga 3 och även de har lämnat ett förslag på hur kalkylräntan kan justeras.

EI anser att utredningen klart visar att det finns underlag för att kalkylräntan ska beakta elnätsföretagens möjlighet att erhålla skattefria krediter.

ICECAPITAL har på EI:s uppdrag analyserat frågan om kalkylräntan ska justeras med hänsyn till företagets möjligheter till räntefria skattekrediter. ICECAPITAL har i sin analys kommit fram till att det är motiverat att göra en justering av kalkylräntan. ICECAPITAL ansåg dock att det är osäkert vilken justering som ska göras men av underlaget framgår att justeringen bör ligga i intervallet 0,0-0,6 procentenheter, se bilaga 3. Av den analys som EI genomfört i bilaga 4, framgår av ett enskilt exempel att den justering av kalkylräntan som behöver göras är 0,44% för att beakta möjligheten till räntefria skattekrediter. Med ledning av de ovan angivna uppgifterna anser EI att den justering av kalkylräntan som ska ske för att beakta skatteeffekten bör göras med ett genomsnitt av 0,0-0,6 procentenheter, dvs 0,3 procentenheter för tillsynsperioden 2012-2015.

En genomsnittlig kalkylränta som baseras på konsulterna Grant Thornton och Ernst & Youngs bedömning är 5,50%. Efter en justering med hänsyn taget till skatteeffekten på 0,3 procentenheter kan kalkylräntan beräknas till 5,2%.

EI har också genomfört en analys av kalkylräntans nivå som framgår av bilaga 4. I denna har ett stort antal justeringar gjorts, som syftar till att slutligt bedöma vilken nivå på kalkylräntan som är rimlig, oaktat vilken ansats som väljs för ingående parametrar. Av detta underlag framgår att 5,2% är en rimlig kalkylränta för perioden 2012-2015.





Sammantaget anser EI mot bakgrund av ovanstående att det finns underlag för att göra bedömningen att en real kalkylränta före skatt på 5,2% är rimlig att tillämpa för tillsynsperioden 2012-2015.

Bilagor:

1. Konsultrapport Grant Thornton.
2. Konsultrapport Ernst & Young.
3. Konsultrapport från Ice Capital.
4. Analys av parametrar i kalkylränteberäkning mm

Ovanstående bilagor finns i detta dokument:

http://www.ei.se/upload/Tillsyn/Ex%20ante%20eln%c3%a4t/EIPM_2011_7_Kalkylranta_i_elnatsverksamhet.pdf



Bilaga 4

Analys av parametrar i kalkylränteberäkning mm

Inledning

Syftet med denna bilaga är bedöma nivån på kalkylränta i elnätsverksamhet som EI anser är rimligt för tillsynsperioden 2012-2015. Promemorian har föregåtts av ett utredningsarbete inom EI som också innefattar underlag från flera konsultrapporter. Synpunkter på EI:s analys har inhämtats genom remittering av ett utkast av promemorian. Skriftliga remissynpunkter återfinns på EI:s webbplats: <http://www.ei.se/For-Energiforetag/EI/Forhandsprovning-av-elnatstariffer/Viktiga-dokument-forhandsreglering/>. Länkar till rapporter m.m. som i övrigt refereras i denna promemoria återfinns på EI:s webbplats eller kan begäras hos EI.

EI har använt de två konsultföretagen Grant Thornton och Ernst & Youngs kalkylränteberäkningar som ingångsvärden i bedömningen av kalkylräntan. EI har därefter beräknat ett genomsnitt av de två kalkylränteberäkningarna för att få en sammanvägd kalkylränta. Därutöver har en ytterligare justering gjorts för att inkludera effekten av elnätsföretagens möjligheter till skattefria krediter med hänsyn till de långa ekonomiska livslängder som gäller i elnätsföretag.

Flera remissinstanser, däribland Fortum, EON, Vattenfall och Svensk Energi, har framfört synpunkter på denna ansats då de menar att analysen avviker från etablerade metoder för kalkylränteberäkning. LRF, Villaägarna m fl. har framfört synpunkter på att EI valt att utgå från ingångsvärdena i två konsultrapporter. Istället anser dessa att EI borde ha genomfört beräkningar oberoende av konsulternas ingångsvärden. Vidare har kritik riktats mot att använda ett genomsnitt av olika analyser och på så vis erhålla en kalkylränta.

Under utredningens gång har EI från en rad konsulter mottagit flera olika utlåtanden av vad som bör utgöra en rimlig kalkylränta i elnätsverksamhet. Samtliga dessa aktörer har utgått från vad EI bedömer vara etablerade och vedertagna metoder för att beräkna kalkylränta. Det kan konstateras att dessa experter, trots detta, kommer fram till olika nivåer på en skäligen kalkylränta beroende på att enskilda parametrar har bedömts olika.

Bakgrund

Rättsliga regler m.m.

EI ska enligt 5 kap. ellagen fastställa en intäktsram i elnätsverksamhet för varje elnätsföretag för tillsynsperioden 2012-2015 senast den 30 oktober 2011.

Enligt 5 kap. 6 § ellagen (1997:857) ska intäktsramen ge en rimlig avkastning på det kapital som krävs för att bedriva verksamheten vid förhandsprövning av elnätstariffer. Av förarbetena framgår att den s.k. Weighted Average Cost of Capital (WACC) metoden

kan användas för att beräkna kalkylräntan för en skälig avkastning på investerat kapital. Det anges också att även andra metoder kan komma ifråga.¹ Metoden liksom resultatet i form av vald kalkylränta är därmed en fråga som EI beslutar om och som också är möjlig för elnätsföretagen att överklaga till förvaltningsrätt.

Ägarna av det svenska elnätet ska kompenseras för den kostnad som kapitalinvesteringarna innebär. Motiven för ägandet och investeringar i elnätsföretag varierar beroende på företagens olika syften. Ägande intressen kan å ena sidan vara kommersiellt vinstdrivna företag och å andra sidan föreningar för förvaltning av gemensamt ägda elnätsanläggningar. Gemensamt är att oberoende av företagens syfte ska samtliga företag beredas möjlighet till en skälig avkastning på investerat kapital.

Kalkylränta beräknad med metoden Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Weighted Average Cost of Capital (WACC) är en vedertagen metod för att beräkna ett avkastningskrav i en verksamhet. WACC är den metod som används av tillsynsmyndigheten i exempelvis Finland och Storbritannien för att beräkna avkastning i elnätsverksamhet.

Kalkylräntan beräknas genom att beakta hur stora långivarna och investerarnas avkastningskrav är i förhållande till deras andel av det totala kapitalet. Ägarna och investerarna förutsätts kräva en avkastning på kapitalet som motsvarar riskfri ränta plus en riskpremie, som är bransch- eller verksamhetsberoende eller specifik för ett särskilt företag. En investerare som väljer att investera i elnät ska därmed erhålla samma avkastning som en investerare som väljer att investera i en annan bransch med motsvarande risknivå. Ju högre risk, desto högre kalkylränta och omvänt.

Kalkylränta enligt WACC-metod beräknas enligt följande formel:

$$Kalkylränta_{\text{efter skatt}} = r_d * (1 - t_b) * \left(\frac{D}{D + E}\right) + r_e * \left(\frac{E}{D + E}\right)$$

För att konvertera kalkylränta till före skatt görs det på följande sätt

$$Kalkylränta_{\text{före skatt}} = \frac{Kalkylränta_{\text{efter skatt}}}{1 - t}$$

Avkastningskravet för lånat kapital utgörs av den ränta en långivare kräver som kompensation för att låna ut pengar. För att komma fram till vad som är en rimlig ränta behöver kreditvärdigheten för företagen bestämmas. Detta görs genom att rörelserisken liksom den finansiella risken bedöms. Vanligen bedöms rörelserisken genom analys av branschspecifika förhållanden, exempelvis branschtillväxt, konkurrenssituation och statliga reglerförhållanden. Den finansiella risken bedöms utifrån kapitalstruktur, kassaflöde, lönsamhet och finansiell flexibilitet. Andra faktorer som kan vägas in är företagets diversifiering när det gäller verksamhet och geografi.

¹ Prop. 2008/09:141 s. 79.

Avkastningskravet för eget kapital är ägarnas krav på kompensation för investerat kapital och formuleras som en summa av den riskfria räntan och olika risktillägg. Detta kan beräknas enligt olika finansiella teorier. En vedertagen metod är att bestämma kravet med hjälp av den så kallade Capital Asset Pricing Model (CAPM-modellen) som är en portföljvalsteori och visar relationen mellan risk och förväntad avkastning på en marknad i jämvikt.

Risktillägget utgör en funktion av marknadens genomsnittliga risktillägg för eget kapital och den riskfria räntan. Storleken på tillägget regleras av faktorn beta (β) som anger hur riskfylld investeringen är jämfört med en genomsnittlig riskinvestering. Beta är ett internationellt vedertaget mått på systematisk risk och används av investerare. Ett företags betavärde speglar bolagets risk i förhållande till marknadens risk. Marknadens betavärde är 1 och betavärden under 1 innebär en lägre risk än marknadsgenomsnittet och betavärde högre än 1 det omvända, dvs. en högre risk. Tanken med modellen är att beskriva det krav på högre avkastning på lång sikt som en investerare har på ett riskfyllt projekt jämfört med ett riskfritt investeringsobjekt.

Den riskfria räntan som används i WACC beräkningen ska spegla investeringens tidshorisont.

Avkastningskravet för långivarna och ägarna ska vägas samman med företagets kapitalstruktur dvs. andelen eget kapital respektive räntebärande skulder av det totala kapitalet. För noterade bolag ska kapitalstrukturen marknadsvärderas och för det egna kapitalet görs det vanligen genom att multiplicera antalet utestående aktier med aktiepriset. Vid marknadsvärderingen av skulder används ofta de bokförda värdena på grund av att dessa i normala fall inte avviker från marknadsvärderingen.²

EI:s tillvägagångssätt för att fastställa en kalkylränta för åren 2003-2009

Under perioden 2003-2009 har EI årligen inhämtat underlag av utomstående konsulter för att bedöma kalkylräntan. Tidigare beräkningar av kalkylräntan har av konsulterna presenterats som ett intervall mellan lägsta och högsta värde. Skillnaden mellan lägsta och högsta värdet har vanligtvis varit cirka en procentenhet.

De föreslagna intervallen behöver inte tolkas som en sannolikhetsfördelning från minimum till maximum, där antagande om en normalfördelad sannolikhetskurva leder till att mittvärdet blir det mest sannolika utfallet för alla företag under perioden. EI anser att en rimlig tolkning av intervallet bör vara att elnätsföretagen idealt borde få olika kalkylräntor inom intervallet om bedömningen skett för vart och ett av nätföretagen. Exempelvis beroende på andelen skulder i förhållande till eget kapital. Andra faktorer är storleken på verksamheten, geografiska förhållanden eller om verksamheten bedrivs med låg eller hög kundtäthet. Under åren 2003-2009 har EI valt mittvärdet i det av konsulterna föreslagna intervallen.

² Det kan uppstå skillnader om ett företag utfärdat obligationer och värderingen av dessa har förändrats.

Metod för att fastställa kalkylränta efter övergång till förhandsprövning

I rapporten "Förhandsreglering av elnätsavgifter – principiella val i viktiga frågor" som EI lämnade till regeringen i oktober 2009 redovisade EI att EI avsåg fortsätta använda WACC metoden vid övergången till förhandsprövning av elnätstariffer.³ I nämnda rapport förutskickades dock att två frågor skulle granskas närmare innan slutligt ställningstagande presenterades om metodens utformning. Den ena frågan rörde tillämpligheten av standardmetoden för att räkna om en kalkylränta från efter skatt till före skatt på grund av elnätsföretagens möjlighet att genom så kallade överavskrivningar erhålla skattefria krediter. Den andra frågan rörde om det fanns anledning att differentiera riskbedömningen mellan elnätsföretagen. När det gäller den sistnämnda frågan har EI valt att inte vidta ytterligare utredningar med hänsyn till att det för närvarande saknas reell möjlighet att göra annat än en generell bedömning av risken i svensk elnätsverksamhet.

EI:s utredningsarbete

Under 2010 inhämtade EI utlåtande från professorerna Jan Bergstrand, Stefan Yard och Göran Bergendahl avseende frågan om obeskattade reserver och dess påverkan på omräkning av en kalkylränta från efter skatt till före skatt. Professorerna Jan Bergstrand och Stefan Yard lämnade därefter förslag på hur kalkylräntan skulle kunna justeras för att ta hänsyn till att elnätsföretagen har obeskattade reserver. Professor Stefan Yard har därefter sänt in skrivelser där han utvecklar denna ansats. Vidare uppdrog EI under 2010 åt Ernst & Young att utreda denna och andra frågor. Skattefrågan har också på EI:s uppdrag belysts av konsulten Ice Capital, se EI:s rapport EI R 2010:25, bilaga 3.

Under hösten 2010 mottog EI skrivelser från bl.a. branschorganisationen Svensk Energi, E.ON, Vattenfall samt Konkurrensverket avseende kalkylränta. Fortum har sedan under våren 2011 lämnat in en skrivelse med förslag till beräkning av kalkylränta för tillsynsperioden 2012-2015.

För att inhämta underlag för att fastställa kalkylräntan för perioden 2012-15 har EI under våren 2011 erhållit underlag från två konsulter, Grant Thornton och Ernst & Young.

Slutligen har EI under våren 2011 remitterat ett utkast till promemoria om kalkylränta i elnätsverksamhet och även en så kallad hearing genomfördes i juni 2011.

Allmänt om val av kalkylränta för tillsynsperioden 2012-2015

För att bedöma vad som är en rimlig avkastning i nätverksamhet för perioden 2012-15 har EI tillämpat WACC-metoden och CAPM-metoden. Under våren 2011 begärde EI in förslag till kalkylränta för perioden från två konsulter, Grant Thornton och Ernst & Young. Den förstnämnda konsulten har föreslagit en real kalkylränta före skatt i intervallet 5,3–6,6 procent och den sistnämnda en kalkylränta i intervallet 4,3–5,8 procent. Tillsammans ger konsulterna förslag på en real kalkylränta före skatt i intervallet 4,3-6,6 procent. Konsulternas intervall för kalkylräntan har en spridning på 2,3 procentenheter.

³ EI R 2009:9.

Konsulterna har haft uppdraget att motivera varje parameter i kalkylräntan. När det gäller den särskilda frågan om hur en kalkylränta efter skatt ska konverteras till en kalkylränta före skatt med anledning av obeskattade reserver så har denna fråga inte belysts på djupet av konsulterna. Båda konsulterna föreslår att standardmetoden bör användas för konvertering av en kalkylränta efter skatt till före skatt även om de uppger att existensen av obeskattade reserver innebär en räntefri kredit för nätföretagen. Motivet till att ändå använda standardmetoden grundar konsulterna på praktiska överväganden kring bestämningen av storleken på de obeskattade reserverna.

Mot bakgrund av att det föreslagna intervallet är brett och att skattefrågan inte särskilt har belysts av Grant Thornton eller Ernst & Young, har EI bedömt att det är väsentligt att vidta viss ytterligare utredning av de ingående parametrarna i kalkylräntan innan en kalkylränta kan fastställas för tillsynsperioden. EI har utifrån den vedertagna WACC-metoden, konsulternas analyser och övrigt utredningsmaterial beslutat att utreda fem faktorer vidare. Dessa är:

- Den riskfria räntan, r_f .

Den riskfria räntan är den förväntade avkastningen för tillgångar som inte har någon risk. Den reala riskfria räntan utgör värdet på den rena tidspreferensen, d v s vad en investerare reallt vill ha i en given framtid som ersättning för att inte använda resursen i nutid.

- Den systematiska risken, β_e equity beta, β_a asset beta.

Risken i elnätsverksamhet relativt andra branscher.

- Den icke-systematiska risken (riskpremie), ϵ , riskpremietillägg.

Ett riskpremietillägg på eget kapital utöver det som estimeringarna av beta ger för att fånga upp icke-systematiska risker. En sådan kan exempelvis vara lägre likviditet hänförligt till att företaget inte är noterat på en aktiebörs.

- Kapitalstrukturen hos elnätsföretag, D/E, skulder jfr med eget kapital.

Finansieringen av elnätsföretagens anläggningstillgångar sker dels genom eget (ägar-) kapital, dels genom upptagna lån. Det ses som en större risk för ägarna att tillhandahålla eget kapital eftersom de tar den största risken vid insolvens. Ägarna vill därmed ha högre kompensation än den låneränta som krävs när elnätsföretagen tar lån. Fördelningen mellan eget kapital och skulder varierar mellan olika elnätsföretag beroende på graden av skuldsättning.

- Konverteringen av en ränta efter skatt till en ränta före skatt, t_b , t_e .

Avvägning av hur stor hänsyn som ska tas till förekomsten av obeskattade reserver.

I det följande kommenterar EI respektive parameter samt ger förslag på hur dessa skulle kunna justeras i konsulternas kalkylränteberäkningar.

Den riskfria räntan

Bakgrund

För att kunna beräkna kalkylränta med WACC-metoden behöver en riskfri ränta bestämmas.⁴ Den riskfria räntan är den förväntade avkastningen för tillgångar som inte har någon risk. Det innebär att denna ränta är den minsta avkastning en investerare kan kräva. Med andra ord den reala riskfria räntan utgör värdet på den rena tidspreferensen, dvs. vad en investerare reall vill ha i en given framtid som ersättning för att inte använda resursen i nutid.

En långsiktig real riskfri ränta ska i princip motsvara den långsiktiga tillväxten av real BNP. I den nu rådande penningpolitiken har Riksbanken som mål 2 procent inflation. Jämfört med den höga inflationstakt som rådde under 70- och 80-talen har prisökningstakten minskat betydligt.

Olika obligationer med olika tidslängder kan utgöra grunden för att uppskatta värdet på en riskfri ränta. Konsulterna Grant Thornton och Ernst & Young har uppgett att de anser att det är rimligt att en estimering av räntor bör ske baserat på en löptid som sammanfaller med investeringens livslängd, dvs. dess användningstid.

Båda konsulterna har dock valt att utgå från räntan för 10-åriga statsobligationer då de längre obligationerna är mindre likvida, dvs. att de inte omsätts i lika stor utsträckning som de 10-åriga obligationerna. Detta är såvitt EI kan bedöma från andra utredningar, en vanlig utgångspunkt vid fastställande av den riskfria räntan.

Ernst & Young och Grant Thornton föreslår att värdet fastställs genom att medelvärdet för den 10-åriga statsobligationen för en viss månad utgör utgångspunkt. Grant Thornton föreslår den genomsnittliga räntan för en 10-årig statsobligation för de 30 senaste handelsdagarna från uppdateringstillfället. Det kan jämföras med regleringen av elnätsverksamhet i t.ex. Österrike, där värdet utgör ett snitt över flera år.⁵

Fortum har framfört att man inte bör utgå från 10-åriga statsobligationer utan istället bör titta på utvecklingen av den riskfria räntan över en längre tidsperiod.⁶

I regleringen av elnätsföretag i Danmark har man valt en längre tidshorisont än 10 år. Istället utgår man från 30 åriga fastighetsobligationer plus en procentenhet.⁷

I remissen gjorde EI följande bedömning om den riskfria räntan.

EI anser att det riktiga är att utgå från att den riskfria räntan i princip ska motsvara den långsiktiga tillväxten av BNP. Det är därför rimligt att vid bestämmande av den riskfria

⁴ r_f = riskfria ränta

⁵ Mer om kalkylränta den österrikiska regleringen kan läsas på: <http://www.e-control.at>

⁶ Ganslandt M, "The Weighted Average Capital Cost of Fortum Distribution AB", 2011-02-16.

⁷ Mer om kalkylränta i den danska regleringen kan läsas på: <http://www.dera.dk>



räntan utgå från underlag med en längre tidshorisont än vad 10-åriga statsobligationer har. Det finns obligationer med längre löptid, men likviditeten i dessa är dock lägre.

Om EI utgår från den 10-åriga statsobligationen kommer det att få till följd att räntan för tillsynsperioden 2012-2015 blir förhållandevis låg sett i ett historiskt perspektiv. På längre sikt, i takt med att konjunkturen förändras kommer ett 10-årigt perspektiv innebära att den riskfria räntan "hoppas upp och ner" mellan åren i tillsynsperioden och mellan tillsynsperioderna, dvs. en kalkylränta som går upp och ner över tiden. En bättre ansats är att utgå från en stabil riskfri ränta utifrån vad som är rimligt utan hänsyn till konjunktursvängningar.

EI bedömer sammantaget att utgångspunkten för fastställande av den riskfria räntan i regleringen bör vara att utgå från den förväntade BNP-utvecklingen. Från ett empiriskt perspektiv synes det därför rimligt att utgå från en nominell riskfri ränta runt 4 procent dvs. i nivå med den förväntade BNP-tillväxten och rådande penningpolitiska inflationsmål.

EI har därför vid en samlad bedömning funnit att en riskfri real ränta på ca 2 procent är rimlig att utgå från vid en sådan ansats.

Inkomna remissynpunkter

Fortums remissvar framhåller att en riskfri ränta utifrån ett 30-årigt perspektiv bör ligga på 2,5 procent i reala termer. Övriga remissinstanser anser antingen att den riskfria ränta bör uppdateras årligen såsom t.ex. EON. Det finns här två principiellt olika synsätt. Det ena synsättet tar sikte på 10 år och ett framåtriktat tidsperspektiv där den riskfria räntan uppdateras varje år. Det andra synsättet har fokus på den långsiktiga utvecklingen av BNP och inflation.

EI kan konstatera att några remissinstanser anser att det är lämpligt att årligen uppdatera den riskfria räntan. Samtidigt kan EI konstatera att det också finns förespråkare för att anlägga ett mer långsiktigt perspektiv vid fastställande av den riskfria räntan. Flera av remissinstanserna anser att en årlig uppdatering bör ske av både den riskfria räntan och kreditriskpremien och föredrar därför det mer kortsiktiga perspektivet, t ex Svensk Energi. Därtill är det ett antal remissinstanser som inte närmare berört frågan.

EI gör följande sammanfattande bedömning.

EI anser vid en sammantagen bedömning att det vore bättre att anlägga ett långsiktigt perspektiv vid fastställande av den riskfria räntan. När det gäller beräkningen av nivån på den riskfria räntan har bl.a. Fortum framfört att denna nivå är för låg. EI bedömer dock att det kan vara att föredra att utgå från Riksbankens mål för inflation och en långsiktig förväntan av utvecklingen av BNP ger en stabil grund för den riskfria räntenivån.

Med en ökning i real BNP med 2 procent sammantaget med antaget inflationsmål om 2 procent per år skulle det innebära att den riskfria nominella räntan blir 4 procent.

Den systematiska risken

Bakgrund

I WACC-metoden ingår att värdera den systematiska risken, dvs. risken i elnätsverksamhet relativt andra branscher. Det vedertagna begreppet för finansiella risker benämns med beta (β).⁸

Elnätsverksamheten är både ett naturligt och legalt monopol. Elnätsverksamhet har funnits i många år så branschen är väl etablerad. Därmed är också riskerna låga och välkända. Risken med en låg grad av diversifiering, som bl.a. konsulterna framhåller, uppvägs av att eldistribution är en nödvändighetstjänst med en mycket säker efterfrågan och avsaknaden av substitut. Risken kan variera var i landet elnätsföretaget är verksamt. I avfolkningsbygd är risken därför något större jämfört med elnät i städer.

Konsulten Grant Thornton har i sin beräkning av den systematiska risken i elnätsverksamhet valt att göra en justering genom den s.k. Bloombergomräkningen (mer information om beräkning av råbeta och Bloombergomräkningen återfinns i Grant Thorntons rapport). Motiveringen bakom denna riskfaktor är att noterade företag över tiden rör sig mot genomsnittet för aktiemarknaden, dvs. 1,0. Förklaringen till behovet av justeringen är att mer etablerade företag har en lägre risk än mer nyetablerade företag.

En invändning som kan riktas mot omräkningen med Bloombergmetoden är att eldistribution är en mycket etablerad verksamhet där de flesta företag är etablerade sedan länge. De skattningar som görs av betavärdet visar att elnätsföretagen har ett betavärde som ligger under 1,0 och att en justering med Bloombergformeln ökar risken över tiden, dvs. att när man ska skatta en framtida ränta blir denna högre än den historiska räntan, allt annat lika. Det innebär att när beta är mindre än ett (1) kommer kostnaden för eget kapital att bli högre med denna typ av skattning. Det talar för att Bloombergformeln endast bör användas när beta har estimerats till värden över ett (1) när det handlar om en bransch (eller ett företag) som är relativt nyetablerad. En bransch som är väletablerad sedan länge, med i de flesta fall kommunalt ägande, bör inte justeras upp för att de förväntas få ett betavärde som är högre d.v.s med högre risk.

El gjorde följande bedömning i den promemoria som har remitterats

El bedömer i likhet med Ernst & Young att en justering enligt den s.k. Bloombergomräkningen inte ska göras. Det innebär sammantaget att justeringar som Grant Thornton gör i sina beräkningar bör elimineras. Eftersom Ernst & Young inte gör någon sådan korrigering av betavärdet föreslås ingen justering av deras beräkning.

Remissinstansernas synpunkter

Av inkomna remissynpunkter framgår bl.a. följande. Fortum har fört fram kritik mot de båda konsultrapporterna när det gäller bedömningen av den systematiska risken. Kritiken rör i huvudsak konsulternas val av jämförelseföretag. Grant Thornton och Ernst & Young har valt att ha med stora integrerade energikoncerner, medan Fortum i sin

⁸ β_e (aktiebeta, equity beta) = β_a (tillgångsbeta, asset beta) * [1 + (1 - t_e) * D/E]

analys har valt företag med mer renodlad inriktning på transmission och distribution av el- och gas liksom VA-företag. Fortum uppskattar asset betavärdet till 0,31. GT och E & Y estimerade asset beta till mellan 0,35 - 0,45 resp. 0,42 - 0,54 vilket ger ett snittvärde på asset beta för konsulterna till 0,44.

Fortum har förespråkade ett något lägre asset beta än vad EI har utgått från. De olika slutsatserna om rätt nivå på asset beta beror i huvudsak på att jämförelseföretagen i Fortums resp. EI:s konsulter analys skiljer sig åt. Det högre asset beta värdet gör att EI uppskattar den systematiska risken något högre än vad Fortum gör. EI anser dock inte att tillräckliga skäl presenterats för att sänka asset beta till en lägre nivå.

Den något lägre risk som ett lägre asset betavärde kan dock motivera att skuldandelen bör vara högre än den skuldandel som jämförelsegruppens företag har (42 procent). Detta kan motivera en högre skuldandel (se avsnittet om kapitalstrukturen i elnätsverksamhet) utan att ratingen för företaget minskar.

EI gör följande sammanfattande bedömning

EI valde i remissen att utgå från de asset beta värden som föreslagits av Grant Thornton och Ernst & Young. Dock ansåg EI att den justering som Grant Thornton tillämpat genom Bloombergomräkningen inte skulle användas. EI bedömer inte att det framkommit några skäl som motiverar att EI gör en annan bedömning än vad som redovisades i remissen avseende behovet av den s.k. Bloombergomräkningen.

Den icke-systematiska risken (riskpremie), ϵ

Bakgrund

I WACC-metoden ingår att fastställa ett riskpremietillägg på eget kapital utöver det som estimeringarna av asset beta ger för att fånga upp icke-systematiska risker.⁹

Det finns inga renodlade börsnoterade elnätsföretag i Sverige, vilket medför en lägre grad av ekonomisk rapportering och insyn i dispositionen av företagens ekonomiska resultat. Detta kan utgöra en risk för att insolvens inte upptäcks i tid och/eller döljs. En generell bedömning av investeringar i olika branscher kan därför göra bedömningen att investeringar i ett elnätsföretag som inte är noterat kan vara riskfylld. Detta talar för en viss illikviditetspremie. Å andra sidan gör EI:s årliga rapportering av elnätsverksamhetens ekonomiska status att eventuella problem offentliggörs tidigt.

Grant Thornton har valt att utgå från en premie på 1,23 procent, medan Ernst & Young valt att lägga den i intervallet 0 – 1,0 procent.

I den finska regleringen av elnätsföretag som gäller för åren 2008 – 2011 fastställde den finska regleraren (Energimarknadsverket (EMV)) denna premie till 0,2 procent. Denna

⁹ ϵ =riskpremietillägget

premie har även, efter rättslig prövning, accepterats av finländska Marknadsdomstolen och den högre förvaltningsrätten i Finland.¹⁰

Ibland motiveras riskpremien med att företagen är små. Konkurrensverket har framfört att man anser att det kan vara rimligt att enbart tillämpa tillägget vid beräkning av kalkylräntan för mindre elnätsföretag. En ny studie beställd av Konkurrensverket med analys av asset betavärden på årsrapportdata för svenska elnätsföretag visar att det saknas ett direkt samband mellan storlek och den systematiska risken (beta).¹¹

EI gjorde följande bedömning i den promemoria som har remitterats

Sammantaget delar EI konsulternas bedömning att det finns viss anledning att ta hänsyn till ett särskilt riskpremietillägg för eget kapital utöver det som estimeringarna av den systematiska risken ger. EI bedömer att premien bör vara förhållandevis låg och att den bör kunna uppgå till högst 0,2 procentenheter.

Av inkomna remissynpunkter framgår bl.a. följande

De konkreta synpunkter som lämnats på denna parameter från de elnätsföretag som svarat på remissen är att denna faktor bör ligga på minst 1 procent. Det har också varit det påslag som t ex konsulten Ice Capital utgått ifrån i sina beräkningar av kalkylränta från tidigare år till EI. Svensk Energi och Fortum påpekar i sitt remissyttrande att i Finland kommer denna faktor från och med 2012 inte att uppgå till 0,2 utan till 0,5 procent. Svensk Energi föreslår 0,5 procent som påslag med motiveringen att denna nivå kommer att gälla i Finland från och med år 2012.

EI gör följande sammanfattande bedömning

Flera remissinstanser har ansett att riskpremien bör sättas i enlighet med vad som gäller i den finska regleringen. Vid kontakt med Energimarknadsverket (EMV) i Finland har EI fått information om att EMV erhållit synpunkter på storleken av denna parameter som varierat från noll till 1,0 procent. EMV har beslutat att från och med tillsynsperioden 2012 utgå från att riskpremien motsvarar ett medelvärde av fem förslag på risktillägg samt beslutet från den finska Marknadsdomstolen (dvs. 0,2 procent). Detta ger sammantaget ett medelvärde på 0,5 procent.

EI har granskat de studier som EMV utgår ifrån och anser att resultaten av den utredning som EMV genomfört skulle kunna tillämpas även på utformningen av kalkylräntan för elnätsföretag i Sverige. Svensk och finsk elnätsverksamhet bör i detta avseende antas ha sådana likheter att det är motiverat att ha en likvärdig premie som i den finska regleringen.

¹⁰ Utslaget från finska rätten: 635-688/10 31.12.2010.

¹¹ Sturluson J, "Heterogenous systematic risk in electricity distribution – the case of Sweden, working paper 2011-02-05.

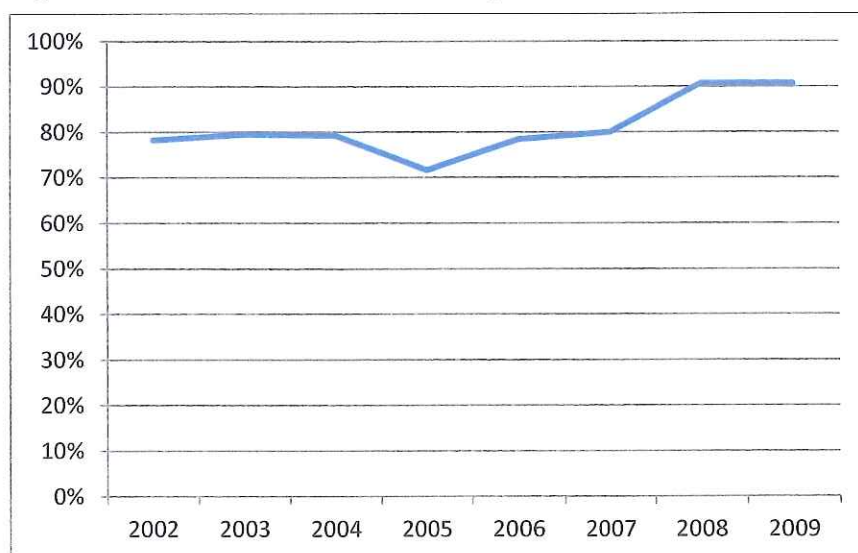
Kapitalstruktur hos elnätsföretag, D/D+E

Bakgrund

För att tillämpa WACC-metoden behöver andelen eget kapital respektive räntebärande skulder av det totala kapitalet bestämmas.¹²

Finansieringen av elnätsföretagens anläggningstillgångar sker dels genom eget insatt kapital, dels genom upptagna lån. Det är en större risk för ägarna att tillhandahålla eget kapital till elnätsföretaget och ägarna vill därmed ha högre kompensation för detta kapital än den låneränta som gäller när elnätsföretagen tar lån. EI redovisar nedan utvecklingen av skuldandelen i förhållande till totalt kapital för lokalnätsföretag. Uppgifterna är hämtade ur elnätsföretagens årsrapporter.

Figur 1 Skulder i förhållande till totalt kapital år 2002-2009



Källa: Energimarknadsinspektionen

Figur 1 visar att andelen skulder har ökat kraftigt sedan år 2005. Skuldandelen är betydligt högre än den skuldandel som konsulterna utgår från i sina bedömningar av kalkylränta. I konsultrapporterna redovisas en skuldandel på 38-43 procent. Årsrapporterna för perioden 2002–2009 visar på en skuldandel som är över 70 procent. Den kraftiga skillnaden beror på att konsulterna har utgått från referensgrupper bestående av företrädevis internationella energiföretag med både produktion och distribution av el och gas som är noterade på börsen, vilket innebär att det då finns en marknadsvärdering av tillgångarna. Marknadsvärdet är normalt högre än det bokförda värdet.

¹² D (Debts)=Skulder (extern finansiering), E (Equity)=Eget kapital

I remissen gjorde EI följande bedömning

EI anser att en utgångspunkt för regleringen bör vara att den ska styra mot att elnätsföretagen väljer en kapitalstruktur som är optimal. Låg risk med, över åren, stabila intäkter bör för ett rationellt agerande företag leda till en relativt hög skuldandel. Av tradition har svenska elnätsföretag (kommunalt ägda företrädesvis) varit självfinansierade i hög utsträckning. Andelen skulder har varit och är fortfarande lägre än vad som borde vara fallet med hänsyn till den låga risken i verksamheten. De referensföretag som konsulterna använt har i de flesta fall utgjorts av företag med både produktion i el och/eller gas och transmission/distribution av dessa energislag. Dessa företags risknivå är (trots deras diversifiering) högre än vad som gäller för svenska elnätsföretag.

Med hänsyn till ovanstående väljer EI att använda sig av en större skuldandel i förhållande till den som konsulterna rekommenderat. En försiktig bedömning leder till att andelen skulder bör höjas till 50 procent för både nedre och övre gränsen för intervallet.

Inkomna remissynpunkter

När det gäller valet av skuldandel har de flesta remissinstanser inte kommenterat nivån på 50 procent. De kommentarer som kommit från elnätsföretagen gäller att EI inte bör frångå den skuldandel som Grant Thornton och Ernst & Young byggt sina beräkningar på (vilken är lägre än EI:s). Om skuldandelen höjs så bör även detta påverka den rating som t ex Standard & Poor gör. Enligt remissvaret från Fortum bör en höjning av skuldandelen med 10 procentenheter (från 40 procent till 50 procent) leda till en försämrad rating som i procent skulle leda till en höjning av den s.k. kreditriskpremien med 0,3 procentenheter. Några remissinstanser, Villaägarna och Ekonomihögskola har framfört att skuldandelen bör vara högre än 50 procent.

EI gör följande sammanfattande bedömning

I remissynpunkterna förespråkas två olika synsätt. Det finns de remissinstanser som förespråkar att EI utgår från den referensgrupp av utländska företag som Grant Thornton och Ernst & Young utgått från. Med det finns också remissinstanser som menar att det är rimligt att ta intryck av den faktiska skuldandelen som elnätsföretagen har. Dessa remissinstanser menar därför att en skuldandel om 50 procent därmed är för låg.

En genomgång av sambandet mellan rating, skuldandelen och kreditriskpremien för de jämförelseföretag som används i Fortums beräkning av kalkylränta, visar dels att sambandet mellan ratingnivå och kreditriskpremien i de obligationsräntor som finns i underlaget är högt, men att sambandet mellan skuldandel och kreditriskpremie inte är signifikant. Sambandet har visserligen rätt tecken så att en högre skuldnivå visar en högre kreditriskpremie, men det är inte, såvitt EI kan bedöma, så högt som hävdas i Fortums remissvar. Enligt EI:s genomgång av det empiriska underlaget uppgår förändringen till 9-10 räntepunkter om skuldandelen ökar från 40 procent till 50 procent. Men detta samband är inte signifikant.

En granskning av de räntor som används av de europeiska tillsynsmyndigheterna, genomförd av deras samarbetsorganisation CEER, visar att 18 av EU:s tillsynsmyndigheter i genomsnitt använder en skuldandel på 50 procent.¹³ Värdena ligger mellan 30 - 60 procent. För t ex den norska regleringen är denna andel stigande över åren. För år 2011 ligger nivån på 34 procent för att därefter stiga med 4 procentenheter per år fram till 50 procent år 2015. Detta talar för att 50 procent bör vara en lämplig nivå på skuldandelen för elnätsföretag.

Utredningen i ärendet visar att det inte är självklart vilken skuldandel som är optimal vid fastställande av en rimlig kalkylränta för svenska elnätsföretag. De referensgrupper som Grant Thornton och Ernst & Young utgått från består av europeiska energiföretag, vilket gör att denna grupp inte helt kan anses motsvara svenska elnätsföretag. Det är därför enligt EI motiverat att också jämföra med elnätsföretagens verkliga skuldandel.

EI har i remisspromemorian funnit att det är rimligt att utgå från en skuldandel på 50 procent. EI anser inte att det framkommit sådan information under remitteringen som gör att det finns skäl att göra en annan bedömning. EI bedömer heller inte att en höjning med 10 procentenheter (från 40 procent till 50 procent), som Fortum anför, kan antas leda till en försämrad rating och en höjning av kreditriskpremien.

Konvertering av WACC från efter skatt till före skatt - obeskattade reserver

Bakgrund till skattefrågan

EI ska utgå från en real kalkylränta före skatt vid beräkning av en skälig avkastning för tillsynsperioden. Därmed behöver en kalkylräntan som enligt vedertagen metod beräknas efter skatt konverteras till en kalkylränta före skatt. Den traditionella formeln för denna konvertering har som ovan redovisats varit föremål för en särskild utredning av EI och bakgrunden återges i det följande.¹⁴

Genom möjligheterna att skriva av över plan kan elnätsföretagen disponera sina skattebetalningar från år till år med hänsyn till de årliga över- eller underskotten i verksamheten. Möjligheterna till bokslutsdispositioner (obeskattade reserver) ger elnätsföretagen en räntefri kredit på sina skattebetalningar. Kreditens längd varierar med bolagets investeringstakt över åren. Elnätsföretagens årsrapporter för åren 2003-2009 visar att den faktiska skattesatsen för svenska elnätsföretag är c:a 20 procent som branschgenomsnitt.

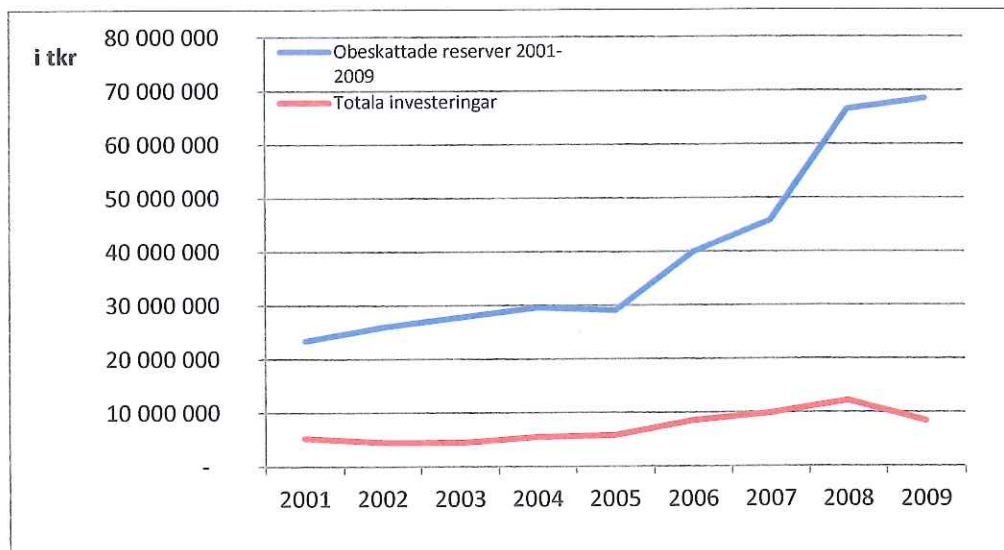
Frågan om tillämplig skattesats vid omräkning av kalkylränta från efter skatt till före skatt av elnättariffer är aktuell på grund av den stora skillnaden mellan planmässiga avskrivningstider och skattemässiga avskrivningstider. Den svenska bolagsskatten är 26,3 procent sedan 2009. I praktiken betalar elnätsföretagen både lägre och högre skatt enskilda år beroende av möjligheterna till bokslutsdispositioner. I figur 2 visas

¹³ Enkät som genomförts av samarbetsorganisationen Cooperation of European Energy Regulators (CEER), www.ceer.org.

¹⁴ $[[\text{Kalkylränta}]_{\text{före skatt}}]=[[\text{Kalkylränta}]_{\text{efter skatt}}]/(1-t_b)$ (alternativt $1-t_e$)

utvecklingen av mängden obeskattade reserver¹⁵ i svenska elnätsföretag under perioden 2001–2009 i jämförelse med redovisade investeringar¹⁶. De obeskattade reserverna har ökat från 23,4 till 68,5 miljarder kronor medan investeringar i anläggningstillgångar ökat från 5,2 till 8,4 miljarder kronor under samma period.

Figur 2 Obeskattade reserver och investeringar i lokalnät år 2001-2009



Källa: Energimarknadsinspektionens årsrapporter.

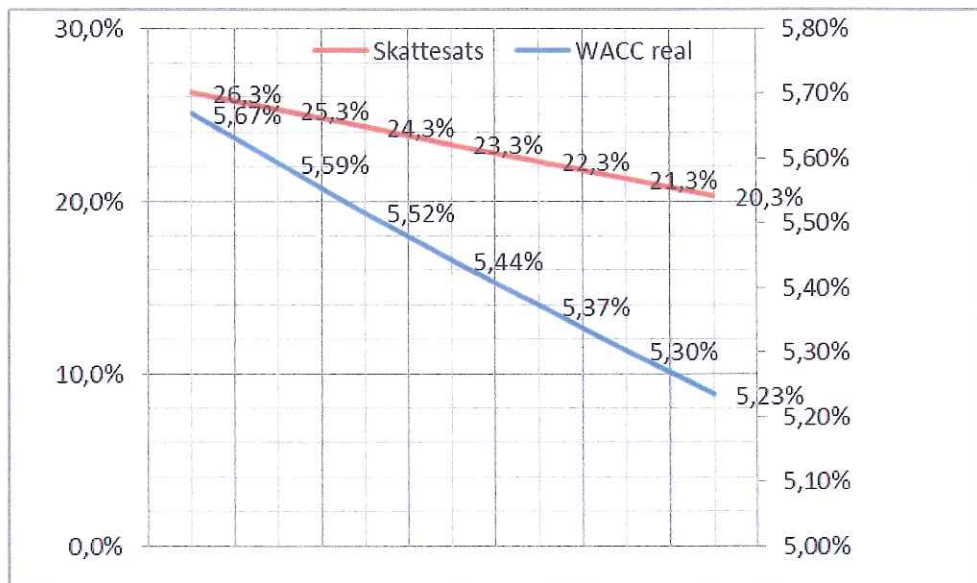
Skattesatsen används vid beräkning av kalkylränta i beräkning av kostnaderna för eget kapital och för lånat kapital. Nedanstående diagram visar exempel på förändringen i kalkylräntenivån vid olika skattesatser.

¹⁵ Kod i ÅR är BR72200 obeskattade reserver.

¹⁶ ÅR: materiella anläggningstillgångar och investeringar.



Figur 3 Förhållandet mellan faktisk skattesats och kalkylränta före skatt



I ovanstående exempel sjunker den faktiska skattesatsen med 6 procentenheter, vilket resulterar i att real kalkylränta före skatt minskar med 0,44 procentenheter.

Förslag på hantering av skattefrågan

EI behöver ta ställning till om genomförda avskrivningar över plan ska beaktas vid beräkning av kalkylränta för elnätsföretag i förhandsregleringen.

Professorerna Stefan Yard och Jan Bergstrand har, som tidigare nämnts, föreslagit metodansatser för att justera för att elnätsföretagen har obeskattade reserver. Det övervägande antalet synpunkter som inkommit, även i de av EI beställda konsultrapporterna, förespråkar den traditionella schablonen för att konvertera en kalkylränta efter skatt till en kalkylränta före skatt även om det råder enighet om att denna i mindre eller större utsträckning leder till en högre kalkylränta.

EI har i remisspromemorian gjort följande bedömning

Utifrån det utredningsmaterial som EI nu har till sitt förfogande gör EI bedömningen att det är klarlagt att det traditionella sättet att konvertera en kalkylränta efter skatt till en kalkylränta före skatt ger elnätsföretagen en för hög kalkylränta. EI:s mål är att välja en ansats som är enkel att tillämpa och som kan förstås av finansmarknaden, elnätskunder och elnätsföretag. Samtidigt ska ansatsen också beakta att elnätsföretagen har olika stora andelar obeskattade reserver i sin verksamhet.

En metod som skulle kunna tillämpas för att motsvara uppställda krav är att:



- Skattesatsen vid beräkningen av kalkylräntan för tillsynsperioden anges till ett sammanvägt utfall av den genomsnittliga faktiska skattesatsen i alla elnätsföretagen för åren 2003 -2009. Denna uppgår till ca 20 procent för branschen som helhet, istället för bolagsskattesatsen om 26,3 procent (före år 2009 var skatten 28 procent).¹⁷ Referensperioden 2003-2009 har valts då EI bedömer att underlaget i årsrapporterna för denna period är vederhäftigt.
- Efter tillsynsperioden (2012 – 2015) sker en avstämning av de faktiska inbetalningarna av skatt för respektive elnätsföretag, dvs. den faktiska skattesatsen för företaget under tillsynsperioden. Om ett elnätsföretag i genomsnitt har betalat mer i skatt än 20 procent för perioden 2003-2015, får denna skattesats utgöra en grund för omprövning av det enskilda elnätsföretagets intäktsram.

Metoden skulle innebära att man utgår från elnätsföretagens faktiska skattesats om än som ett snitt över tiden. Denna har beräknats utifrån inrapporterade värden till Årsrapporterna, not 9 och posten Skillnad mellan bokförd avskrivning och avskrivning enligt plan (TU771323). Analys har genomförts av den verkliga andelen skatt som resultatförts på elnätsföretagens redovisningsenheter. Ett medelvärde för den faktiska skattesatsen har därefter beräknats för tidsperioden 2003–2009. EI avser att under första tillsynsperioden fortsätta utredningsarbetet av kalkylräntan och det är således inte uteslutet att konvertering av en kalkylränta från efter skatt till före skatt också kan ske på annat sätt.

Av inkomna remissynpunkter framgår bl.a. följande

Remissinstanserna Vattenfall, EON, Fortum och Svensk Energi anser i huvudsak att schablonmetoden bör behållas eftersom denna används i andra länder och är vedertagen. Om den effektiva skattesatsen utgör utgångspunkt leder det till skatteplanering som inte är önskvärt. EON anser att det är felaktigt att utgå från 20 procent skattesats i beslutet och sen tillåta uppdatering i efterhand om skattesatsen ändras. Detta minskar momentet av reglering på förhand om justeringar görs i efterhand.

Fortum anser att skattelagstiftningens förmånliga regelverk som är till för att stimulera investeringar, inte ska påverkas och undermineras av EI. Ekonomihögskolan i Lund, påpekar att det svenska skattesystemet är förmånligt för svenska elnätsföretag jämfört med nätföretag som verkar i andra länder. I andra länder finns inte samma behov av justeringar för obeskattade reserver eftersom skatteregelverken inte är jämförbara. Det är därför naturligt att schablonmetoden för skattekonvertering används i andra länder.

Villaägarna, SABO m fl. anser att omprövning i efterhand ska kunna ske av kalkylräntan i sänkande riktning om nätföretaget har en högre effektiv skattesats än 20 procent under kontrollperioden, justeringen bör därför vara symmetrisk om den nu ska finnas. Det innebär att de anser att EI ska ompröva om skattesatsen är ännu lägre än 20 procent.

¹⁷ För detaljerad information om beräkning se dokument: Beräkning av faktisk skattesats, EI, 2011.



El gör följande sammanfattande bedömning

El bedömer att det även fortsättningsvis finns skäl att i regleringen ta hänsyn till att nätföretagen får en skattecredit p.g.a möjligheten att bygga upp obeskattade reserver. El bedömer inte att det framkommit sådana skäl som gör att det finns anledning att fortsättningsvis tillämpa den etablerade schablonmetoden för skattekonvertering såsom framfört av några remissinstanser.

El anser att den ansats som El förespråkar och som utgår från att företagens effektiva skattesats används istället för den lagstadgade skattesatsen på ett rimligt sätt beaktar effekten av den skattefria kredit som kan skapas genom så kallade överavskrivningar. El bedömer dock att ansatsen är enkel att tillämpa och skapar förutsägbarhet i regleringen. El bedömer istället att skattesatsen om 20 procent bör ses som en schablon som kan vara tillämplig för samtliga elnätsföretag alldeles oaktat hur den faktiska skattebelastningen sett ut under den gångna tillsynsperioden. Utifrån behovet av förutsägbarhet har El beslutat att inte låta metoden bygga på förutsättningen att det enskilda företags effekter inte ska utgöra grund för omprövning. El anser att detta är en förenkling som gynnar kunderna, elnätsföretagen och även El:s uppföljning.

Kalkylränta för perioden 2012-2015

El:s metod för att bedöma nivån på kalkylräntan i förhandsregleringen

El anser att det är viktigt att utgå ifrån den analys och bedömning som experter inom finansmarknaderna gör beträffande en rimlig kalkylränta. El bedömer dock att det är viktigt att belysa konsulternas ingångsvärden och lyfta fram sådana aspekter som El bedömer väsentliga för att den svenska särarten i elnätsverksamheten ska beaktas. El har därför på sätt som beskrivits ovan gjort vissa ändringar av ingångsvärdena i denna analys av vad som kan anses vara en rimlig kalkylränta. När det gäller El:s val att ta ett genomsnittligt värde av två olika kalkylränteberäkningar bedömer El även fortsättningsvis att denna ansats är försvarbar då det innebär att den slutliga kalkylräntan föregåtts av en bred analys och innebär en sammanvägning av flera experters bedömningar.

Utfall av kalkylränteberäkningen

Ingångsvärdena för El:s kalkylränteberäkning utgörs av de ränteberäkningar som Ernst & Young och Grant Thornton lämnat till El och ingångsvärden utgörs således av konsulternas motiverade min respektive max parametervärden. I tabell 1 redovisas i fem steg hur El har justerat konsulternas min och max parametervärden.¹⁸ Först i sista steget av beräkningen görs en konvertering till en kalkylränta före skatt.

¹⁸ Vissa korrigeringar har genomförts i förhållande till den kalkylränteberäkning som El presenterades i remissen.

1 Risk fri ränta

I ett första steg gör EI en justering av konsulternas parametervärden för riskfri ränta. Notera att beräkningen av kalkylränta inledningsvis görs efter skatt.

2 Den systematiska risken

I steg två exkluderas den Bloombergomräkning som Grant Thornton gör av betavärdena.

3 Den icke-systematiska risken

I steg tre görs en justering av konsulternas parametervärden avseende den icke-systematiska risken. Parametern justeras till 0,5 procent för att kompensera för bristande likviditet.

4 Kapitalstruktur

I steg fyra justeras konsulternas parametervärden avseende andelen skulder till 50 procent.

5 Konvertering till före skatt

I steg fem räknas kalkylräntan om från efter skatt till före skatt.

De olika stegen leder till att förändringarna slutligen ackumuleras. Medelvärdet för de fyra beräkningarna blir 5,2 procent.

Tabell 1 Räntenivåer vid alternativ beräkning/analys

Steg	Parameter	Grant Thornton Intervall		Ernst & Young Intervall		Genomsnitt båda konsulterna
		Nedre gräns	Övre gräns	Nedre gräns	Övre gräns	
	Ingångsvärde Real ränta före skatt.	5,33	6,59	4,27	5,81	5,5
1	Den riskfria räntan (4 %)	7,57	9,67	5,18	6,72	7,3
2	Den systematiska risken	6,97	8,96	5,56	6,32	7,0
3	Den icke-systematiska risken. Riskpremie för illikviditet (0,5 %)	5,99	6,96	5,44	6,17	6,1
4	Kapitalstruktur i elnätsföretag. Andelen skulder (50 %)	5,27	6,41			5,8
5	Konvertering av en real kalkylräntan från efter till före skatt	4,7	5,75	4,86	5,52	5,2

Medelvärdet för de fyra ränteberäkningarna uppgår till 5,2 procent. För mer information om beräkningarna hänvisas till EI:s webbplats: <http://www.ei.se/Energiforetag/EI/Forhandsprovning-av-elnatstariffer/Viktiga-dokument-forhandsreglering/>.

I den analys som EI genomfört i denna bilaga så har olika invändningar och alternativa sätt att bedöma kalkylräntan på beaktats. EI ser detta som ett underlag för att närmare bedöma nivån på vilken kalkylränta som slutligt ska tillämpas i elnätsregleringen för åren 2012-2015.



Referenser

Ernst & Young; "WACC och rörelsekapital", 19 maj 2010, Slutrapport.

Ernst & Young, "Estimering av kalkylränta för elnätsverksamheten för åren 2012-2015. 2011-02-18.

Ganslandt M, "Regulatory WACC for electricity distribution companies in Sweden 2012-2015, Fortum, 2011-03-26.

Grant Thornton, "Estimering av kalkylräntan för elnätsverksamhet under tillsynsperioden 2012-2015, april 2011.

Ice Capital, "WACC ÅR 2009", september 2009.

Konkurrensverket, "Kommentar på Energimarknadsinspektionens (EI) rapportutkast - kalkylräntan i förhandsregleringen (2010-11-04)", 2010.

KPMG, "Analys av effektiv skatt i ett urval av svenska elnätsföretag", Svensk Energi, 2010-09-06.

PWC, "Analys av effekten av tillämpningen av räkningsenlig avskrivning på avkastningen i elnätsverksamhet", E.ON, 2010-08-31.

Sturluson Jon, "Heterogenous systematic risk in electricity distribution – the case of Sweden", working paper. 2011-02-05.

Vattenfall, "Ränta före skatt", 2010-08-30.

Länkar

Rapporten "Förhandsreglering av elnätsavgifter – principiella val i viktiga frågor"
http://www.ei.se/upload/Rapporter/Forhandsreglering_av_elnatsavgifterEIR200909.pdf.pdf

Rapporter från konsultföretagen Ernst & Young och Grant Thornton
<http://www.ei.se/For-Energiforetag/EI/Forhandsprovning-av-elnatstariffer/Viktiga-dokument-forhandsreglering>

Rapporten "Bedömning av elnätsföretagens nätavgifter för 2009" inkl. konsultrapport från ICECAPITAL
<http://www.ei.se/upload/Rapporter/EI/EIR201025.pdf>

Beräkning av faktisk skattesats, Energimarknadsinspektionen, 2011:
<http://www.ei.se/For-Energiforetag/EI/Forhandsprovning-av-elnatstariffer/Viktiga-dokument-forhandsreglering>



Finsk reglering och bedömning av den riskfria räntan i Finland

[http://translate.google.se/translate?hl=sv&langpair=en%7Csv&u=http://www.energiamar
kkinavirasto.fi/select.asp%3Fgid%3D133](http://translate.google.se/translate?hl=sv&langpair=en%7Csv&u=http://www.energiamar
kkinavirasto.fi/select.asp%3Fgid%3D133)

Finska förvaltningsdomstolens beslut om räntan (risk premierna) redovisas i beslut 635-
688/10 31.12.2010: [635-688/10 31.12.2010](#)

Länk till domstolen: market court decisions on energy market
issues. <http://www.oikeus.fi/markkinaoikeus/47206.htm>

Österrikes reglering genomförs av E-control

http://www.e-control.at/en/home_en

Rapporter som getts in till EI och som omnämns i referenslistan men saknar länk kan
begäras hos EI.



WACC-beräkning

Enhet	Parameter	Rad	Formel	EI:s beslut	
				egen beräkning tillsynsperiod 2015- 2018	GE beräkning med 4% riskfri rta 2015-2018
Tillgångsbeta	Asset beta	A		0,45	0,45
Skattesats	Corporate tax rate	B		22,00%	22,00%
Skuldandel D/(D+E)	Debt share (D/(D+E))	C		47,00%	47,00%
Skuldsättningsgrad D/E	Debt ratio	D	=C/(1-C)	88,68%	88,68%
Hävstångsfaktor	Leverage	E	=1+(1-B)*D	1,69	1,69
Equity beta	Equity beta	F	=A*E	0,76	0,76
Risikfri ränta	Nominal risk-free interest rate	G		3,33%	4,00%
Aktiemarknadsrisikopremie	Market risk premium	H		5,00%	5,00%
Kostnad för eget kapital (ojusterat)	Cost of equity (unadjusted)	I	=G+F*H	7,14%	7,81%
Särskild riskpremie	Specific risk premium	J		1,50%	1,50%
Kostnad för eget kapital	Cost of equity (adjusted)	K	=I +J	8,64%	9,31%
Kreditriskpremie	Corporate credit spread	L		1,80%	1,80%
Kostnad för lånat kapital före skatt	Cost of debt before tax	M	=G+L	5,13%	5,80%
Kostnad för lånat kapital efter skatt	Cost of debt after tax	N	=M*(1-B)	4,00%	4,52%
Nominell WACC efter skatt	Nominal WACC after tax	O	=K*(1-C)+N*C	6,46%	7,06%
Nominell WACC före skatt	Nominal WACC before tax	P	=O/(1-B)	8,28%	9,05%
Inflationförväntning	Inflation expectations	Q		1,90%	1,90%
Real WACC före skatt	Real WACC before tax	R	=(1+P)/(1+Q)-1	6,26%	7,02%

Enl EY rapport
bilagd beslutet
sid 4